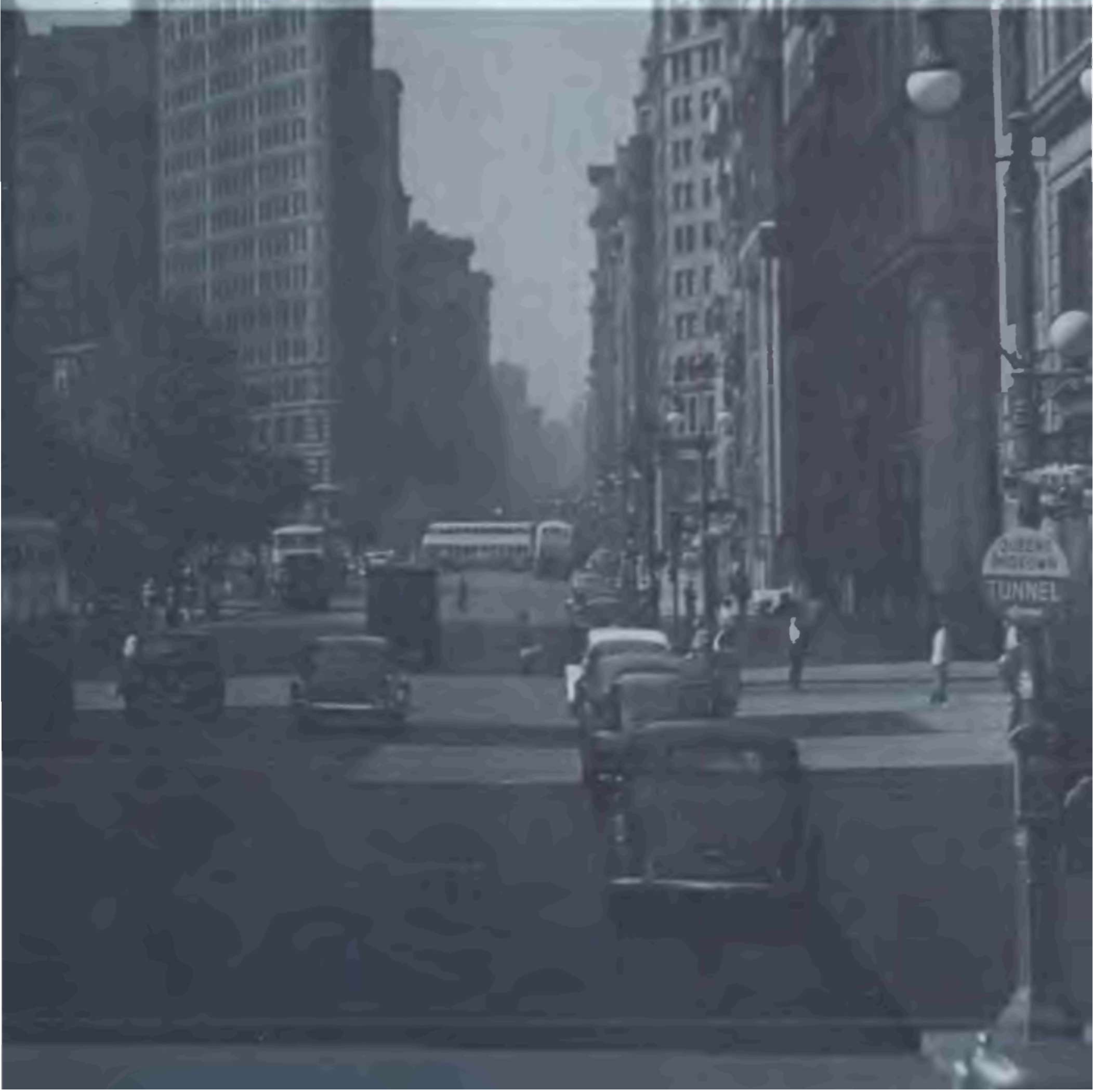
бум, крах и будущее

Г. ХАБЕРЛЕР

# Процветание и депрессия

## Теоретический анализ циклических колебаний



VISIT…

LANZAROTE Caliente.COM

www.sotsium.ru

**Готфрид Хаберлер** (1900–1995) – один из крупнейших экономистов XX в., получивший известность прежде всего своими работами по теории экономических циклов и теории международной торговли.

В разгар Великой депрессии Лига наций заказала Хаберлеру обзор теории циклов. Первое издание книги «**Процветание и депрессия**» появилось в 1937 г. Затем последовали второе (1939) и третье (1941) издания, в которых отражено развитие теории циклов в связи с появлением знаменитого сочинения Дж. М. Кейнса (гл. 8, 12 и ч. 3).

Первая часть представляет собой исчерпывающий анализ всех существовавших на момент написания книги теорий экономического цикла. Во второй части автор сделал попытку дать собственное «синтетическое» объяснение циклической динамики экономического развития.

Изначально разделяя воззрения австрийской школы на природу экономического цикла, Хаберлер частично воспринял кейнсианские рецепты выхода из депрессии. Критикуя некоторые аспекты кейнсианского подхода, Хаберлер представил логику Кейнса (абсолютно новую для того времени и довольно сумбурно изложенную самим автором) в терминах, понятных для студента-первокурсника.

Данное издание предваряется статьей Хаберлера «**Деньги и экономический цикл**» (1932), считающейся лучшим кратким объяснением теории экономического цикла австрийской школы.

ISBN 5-901901-35-5





СОЦИУМ

Г. ХЛБЕРЛЕР

# *Процветание и депрессия*

Теоретический анализ циклических колебаний

СОЦИУМ
ЧЕЛЯБИНСК

УДК 330.831.2+338 Л 2.0
ББК 65.02+65.012.2
Х12

Перевод с английского: *О. Г. Клесмент,*
*К М. Осадная*
*Р. Х. Хафизова*

Печатается по изданию: *Хаберлер Г.* Процветание и депрессия: Теоретический анализ циклических колебаний. М.: Изд-во иностр. лит-ры, I960.

Хаберлер Г.
Х|2 Процветание и депрессия: теоретический анализ циклических колебаний Готфрнд Хаберлер ; пер. с англ. О. Г. Клесмснт. Н. М. Осдачсй. Р. Х. Хафизовой. - Челябинск: Социум, 2005. - 474 с. (Сер.: Бум. крах и будущее. Выи. 4)
ISBN 5-901901-35-5

Готфрид Хаберлер (1900-1995) - один из крупнейших экономистов XX в., получивший известность прежде всего своими работами по теории экономических циклов и теории международной торговли. Исследование состояния теории циклов было заказано ему Лигой наций в разгар Великой депрессии. Первое издание книги «Процветание и депрессия» появилось в 1937 г. Затем последовали второе (1939) и третье (1941) издания, в которых отражено развитие теории циклов в связи с появлением знаменитого сочинения Дж. М Кейнса (гл. 8. 12 и ч. 3).

Первая часть представляет собой исчерпывающий анализ всех существовавших иа момент написания книги теорий экономического цикла. Во второй части автор сделал попытку дать собственное «синтетическое» объяснение иикличсской динамики экономического развития. Изначально разделяя воззрения австрийской школы на природу экономического цикла, Хаберлер частично воспринял кейнсианские рецепты выхода из депрессии. Критикуя некоторые аспекты кейнсианского подхода (например соотношение между мультипликатором и склонностью к потреблению), Хаберлер представил логику Кейнса (абсолютно новую для того времени и довольно сумбурно изложенную самим автором) в терминах, понятных для студента-первокурсника.

Данное издание предваряется статьей Хаберлера «Деньги и экономический цикл» (1932), считающейся лучшим кратким объяснением теории экономического цикла австрийской школы.

УДК 330.831.2+338-12.0
ББК 65.02+65.012.2

ISBN 5-901901-35-5

© Редполготовка, оформление,
ООО «Социум». 2005

*Серая*

«БУМ, КРАХ *И* БУДУЩЕЕ»

***Выпуск 4***

Готфрпд ХЛБЕРЛЕР

ПРОЦВЕТАНИЕ И ДЕПРЕССИЯ

***Теоретический анализ***
***и и кл и чес к их колебаний***

Корректор: *Е. А. Киселевы*

Художник обложки: С_ С *Митурич*

] ]одписяно Р печать 2А. 12.2004. Форьтат 70xlO0V,fi.
Бумага офсетная. Гарнитура «Pctcrburg». Усл. J сеч. л. 3 8,7.
У'[.-изд. л. 30. Тираж 1500 экз. Заказ Kfi 2416.

ООО «Соии*-м»ь e-1тш1: i п Го ft^fioi s i urn. rtJ

Отпечатало с тотешык диапоз нтипсш
к ФГУИ1111 «Курск».
305007, г. Курск, ул. Энгелиа, 109

## СОДЕРЖАНИЕ

Хабериер Г. Деньги к экономический цикл ..,,. . . . . . . . . . . 5

Введение . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 17
*Цель книги* . . . . . . . . ъ л в в ъ л л в в 1 л л в 9 в в в в в в 1 v b b i v v v v v v v i . . . . . . . . . . . . . А г
*Аиалин теорий* . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 17
*Синтетическое изложение природы цикла* . . . . . . . . . . . . 17

Часть первая- СИСТЕМАТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ТЕОРИЙ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЦИКЛА . . . . 19

Глава 1. Предварительные замечания . . . . . . . . . . . . . . . 21
§ 1, Трактовка экономического цикла . . . . . . . . . . . . . ., 21
*МН&ЖЕ£;т вс.нпость причин* . . . . . . . . . . . . . . . . . . 21
*Теории различаются глаа*шм ооразоза тем, какое значение придается одним и тем же* фнктирози . . . . . . . . . . . . . . . 22
*Классификация причинных факторов* . . . . . . . . . . . . . . 23
*Экяогснн ые и эндогенные теории* . . . . . . . . . . . . . . . 24
*Неустойчивость, внутренне присущая экономической системе* . . . . 25
*Механическая апология* . . . . . . . . . . . -. . . . . -. . . . 25
52, Метод последующего анализа . . . . . . . . ., . . . . . . . , 26
*Принцип отбора* . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 26
*Вопросы анализа* г. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 27

Глава IL Чисто монетарная теория . . . . . . . . . . . . . . . . 28
*§1.* Предварительные замечания .,,,. . . . . . . . . . . . . . . 28
*Циклические колебания MV* . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 28
52, Теория Хоутри. Общая характеристика . . . . . . . . . . . ., 29
*Значение потребительских издержек* . . . . . . . . . . . . . . 29
*Неустойчивость денежной и кредитной системы* . . . . . . . . . 30
§3. Подъем . . . . . . . . . . . . . . ., . . . . . . . . . . . . 31
*Движущая сила расширения банковского кредита ,,*. . . . . . . . 31
*Стратегическое положение оптового торговца* .,. . . . . . . . . 3)
*Последствия роста цен* . . . . . . . . . . . . . . . ., . . . . 32
*Неустойчивость скорости обращения* . . . . . . . . . . . . . . 32
§4. Верхняя точка поворота . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 33
*Причиной кризисаяеляется ограничение кредита* . . . . . . . . . 33
*Отставание заработной платы* утечка, наличных денег и золотой стандарт* . . . . . . т*. . . . . . . . . . . . . . . 33
§5, Спад ,. . . . . . . . . . . . . г., -. . . . . . . . . . . . . 34
*Спад — прот иеополомность подъема* ,. . . . . . . . . . . . . . 34
§6. Оживление . . . . . . . . . . . . . . г,. . . . . . . . . . . . 34
*Чтобы депрессия перешла а оживление* достаточно расширения кредита* . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 34
*Кредитный тупик* . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 35
*Отставание заработной платы и банковски политика* . . . . . . . 36

§7. Ритм и периодичность . . . 36
*Негибкость нормы банковских резервов* . . . 36
*Отсутствие торгово-промышленных циклов со времени войны* . . . 37
§8. Особенности теории Хоутри . . . 37
*Колебание размеров вложений в основной капитал* . . . 37
*Политика банков* . . . 38
§9. Влияние международных связей . . . 38
§10. Заключительные замечания . . . 38

Глава III. Теория перенакопления . . . 39
§1. Общая характеристика . . . 39
*Вертикальная и горизонтальная диспропорции* . . . 39
*Деньги и структура производства* . . . 40
*Школы теории перенакопления* . . . 40

А. МОНЕТАРНАЯ ТЕОРИЯ ПЕРЕНАКОПЛЕНИЯ . . . 42

§2. Общая характеристика и теоретическая основа . . . 42
*Банковская система и денежная масса* . . . 42
*Естественная и денежная норма процента* . . . 43
*Два значения понятия «естественная норма»* . . . 44
§3. Подъем . . . 44
*Нормы процента и цены* . . . 44
*Спрос и предложение ссудного капитала* . . . 45
*Капиталистическая структура производства* . . . 46
*Сбережения и процент* . . . 47
*«Искусственное» понижение нормы процента* . . . 48
*Расширение кредита и «вынужденное сбережение»* . . . 49
§4. Поворот вниз (кризис) . . . 51
*Отказ от сверхкапиталистических процессов* . . . 51
*Недостаток фондов для инвестирования* . . . 52
*Теория Хайека о недостаточности капитала* . . . 53
*Ошибочная практика учета* . . . 54
*Начало депрессии* . . . 55
*Достижения периода бума утрачиваются во время кризиса* . . . 56
*Критика Хайека Нейссером* . . . 57
*Почему должно прекратиться расширение кредита?* . . . 58
*Необходимость количественных предположений* . . . 59
*Несовершенство теоретических допущений* . . . 60
§5. Спад . . . 60
*Депрессия как период приспособления к новым условиям* . . . 60
*Производная дефляц ия* . . . 61
*Стремление к ликвидности* . . . 62
§6. Поворот вверх (оживление) . . . 63
*Эффективное количество денег* . . . 63
*Оживление спроса на кредит* . . . 64
*Расширение деловой активности при неполной занятости* . . . 64
§7. Ритм и периодичность . . . 66
*Идеологическая основа инфляции* . . . 66
*Какая банковская пол шпика устранит цикл?* . . . 66

*Значение сезонных изменений в кредите для цикла* . . . 67
*Резюме* . . . 68
§8. Влияние международных связей . . . 68
*Руководящие принципы* . . . 68
*Воздействие через платежный баланс* . . . 69
*Золотой стандарт* . . . 69
*Международное движение капитала* . . . 70
*Состав экспорта и импорта* . . . 70
§9. Заключительные замечания . . . 71

Б. НЕМОНЕТАРНЫЕ ТЕОРИИ ПЕРЕНАКОПЛЕНИЯ . . . 72

§10. Общая характеристика . . . 72
*Основные авторы* . . . 72
*Подчеркивание значения производства капитальных товаров* . . . 72
§11. Подъем . . . 73
*Кумулятивный процесс расширения* . . . 73
§12. Поворот вниз (кризис) . . . 74
*Недостаток капитала* . . . 74
*Перепроизводство товаров длительного пользования* . . . 74
*Нехватка рабочей силы и средств к существованию* . . . 75
*Отрасли потребительских товаров и отрасли капитальных товаров* . . . 76
*Вариант Касселя* . . . 77
§13. Спад (депрессия) . . . 77
*Элементы психологической теории* . . . 77
§14. Поворот вверх (оживление) . . . 78
*Приспособление издержек к новым условиям и новые возможности капиталовложений* . . . 78
*Шумпетер и роль новаторов бизнеса* . . . 78
§15. Ритм и периодичность . . . 80
*Сравнение механизма цикла с действием паровой машины* . . . 80
*Неизбежность цикла* . . . 80
*Цикл реинвестиций* . . . 81
§16. Влияние международных связей . . . 81

В. ПЕРЕНАКОПЛЕНИЕ, ВОЗНИКАЮЩЕЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ИЗМЕНЕНИЙ В СПРОСЕ НА ГОТОВУЮ ПРОДУКЦИЮ: ПРИНЦИП АКСЕЛЕРАЦИИ И УВЕЛИЧЕНИЕ ПРОИЗВОДНОГО СПРОСА . . . 82

§17. Введение . . . 82
*Воздействие потребительского спроса на инвестиции* . . . 82
§18. Формулировка принципа . . . 83
*Спрос на товары длительного пользования и товарные запасы* . . . 84
*Денежные аспекты* . . . 84
§19. Акселерация производного спроса вследствие наличия товаров производственного назначения длительного пользования . . . 85

*Предварит ельная формул правка принц ипа* . . . . . . 85
Спрос, *вызванный возмегцснисм оснооноео капитали* . . . . . . , 86
*Значение длительности службы машин* . . . . . . Я6
§20. Акселерация производного спроса применительно к потребительским товарам длительного пользования . . . . -87
*Аналогия с предыдущим случаем* . . . . . . . м . . ^ м 87
*Лмортизация и текущие издержки* . . . . . . S8
§21, Акселерации производного спроса вследствие существования постоянных товарных запасов . . . . . . , 8Я
*А налог ия с предыдущими случаями* . . . . 88
*Некоторые уточнений* . . . . . . 89
§22. Обобщенная формулировка принципа . . . . . . 89
$23, Уточнения . . . . . . * 90
*Ограниченное применение принципа в негативном значении* . . . . . . 90
Измен *ните соотношение факторов* . . . . . . , 90
*Различные взаимоотношения между потреблением и инвестициями* . . . . . . 91
§24. Значение принципа акселерации проианодного спроса для толковании общего экономического цикла . . . . . . 92
*Взаимодействие спроса потребителей и производства капитала* . . . . . . - 92
*Природа первоначал ьного импул ъса* . . . . . . 92
*Факторы^ воздействующие на результат перемещения спроса* . . . . . . 93
*Метод финансирования новых вложений* . . . . . . - . 94
*Дальнейшие соображения* . . . . . . - . . . 94
*Причин ы кризиса* , . . . . . . 95

Глава IV, Изменение издержек производства, горизонтальные диспропорции и чрезмерная задолженность как причины кризисов и депрессий . . . . . . 9S
ч" ı . Ж5Е СД \-МІ И Ч- . . . . . . ^W
§2, ИзменеНМjj к издержках производства и н производительности труда и оборудования . . . . . . 98
Ми *т ч елл о ц и кд и ч еекг tх измен а шчхи зд ержек произоодст* ей ..." . . . . . . 99
*Элемент ы, содержащиеся у других* . . . ^ . . . . . . 99
*Изменение эффект ивност и производства* . . . . . . 100
§3. Горизонтальные диспропорции . . . . *у* - .j . . . . . . 101
*Горизонтальные диспропорции как причина общей депрессии* . . . . - 101
« *Теории заблуждения** . . . . . . *— Ю2
«Гор«эони1ял*5«^е» и * *вертикальные» диспропорции* . . . . 102
§4. Чрезмерная задолженность . . . . . . - . . . - [1]^3
*Предварительные замечания* . . . . . . - ЮЗ
*Долги усиливают дефляцию* . . . ., . . . . . . 104
*Чрезмерная задолженность может привести к кризису* . . . . . . 104
$5- Финансовая организации и глубина депрессии——, . . . . . . 105
*Негибкость денежных контрактов усиливает дефляц* ик> * . . . . . . 105
*Облигации и акции* . . . . . . - . . . . . . '06

Глава V. Теории недопотребления . . . 107
§ 1. Введение . . . 107
*Исторические предпосылки* . . . 107
§2. Различные варианты теории недопотребления . . . 108
*Различные значения понятия «недопотреблении»* . . . 108
*Недопотребление и вековое падение цен* . . . 108
*Теория чрезмерных сбережений* . . . 110
*Сбережение и тезаврация* . . . 111
*Сбережении уменьшают спрос на потребительские товары и увеличивают их предложение* . . . 111
*Критика* . . . 112
*Функция сбережений* . . . 112
*Ценные аспекты теории недопотребления* . . . 113
§3. Недостаточность потребительского спроса и нехватка капитала как причины кризисов . . . 114
*Нехватка капитала и недостаточность потребительского спроса* . . . 114
*Структура производства и денежный поток* . . . 115
*Сбережения и инвестиции в смысле ex ante и ex post* . . . 116
*Трудность разграничения вертикальных и горизонтальных диспропорций* . . . 117
*Теория Ледерера* . . . 118
*Монетарная теория недопотребления* . . . 119
*Значение периода создания новых производственных процессов для фазы подъема* . . . 119
§4. Недостаточность роста заработной платы как причина излишеств бума . . . 121
*Отставание заработной платы стимулирует капиталовложения* . . . 121
*Теоретики перенакопления и недопотребления об отставании заработной платы* . . . 122
*Чрезмерные прибыли как источник сбережения* . . . 123
*«Автономное» и «гетерономное» сбережение* . . . 124

Глава VI. «Психологические теории» . . . 125
§ 1. Введение . . . 125
*Психологические и экономические факторы* . . . 125
§2. Анализ психологического фактора в трактовке экономического цикла . . . 126
*Значение расчетов на будущее* . . . 126
*Неопределенность ожиданий* . . . 127
*Оптимизм и пессимизм* . . . 127
*Реакция предпринимателя неопределима* . . . 128
*«Иррациональные» влияния, подчеркиваемые представителями «психологических» теорий* . . . 129
*Ошибки оптимизма порождают ошибки пессимизма* . . . 129
§3. Резюме . . . 130
*Совместимость с другими теориями* . . . 130

Глава VII. Теории, связывающие экономический цикл с урожаем. Сельское хозяйство и экономический цикл . . . 132
§1, Введение . . . 132
*Теории периодического изменения урожаев* . . . 132
*Другие взгляды на связи между сельским хозяйством и торгово-промышленной сферой* . . . 133
*Совместимость различных теорий* . . . 134
§2. Как колебания сельскохозяйственного производства воздействуют на промышленность и торговлю . . . 134
*Предпосылка о замкнутом хозяйстве* . . . 134
*А. Теории «реальной» эластичности* . . . 135
*Эластичность спроса в денежном выражении и в выражении «усилий»* . . . 136
*Б. Воздействие на отрасли, использующие сельскохозяйственное сырье* .. 138
*В, Воздействие на реальную заработную плату* . . . 138
*Г. Миграция труда между городом и деревней* . . . 138
*Д. Воздействие на отрасли, производящие предметы потребления несельскохозяйственного происхождения* . . . 139
*Е. Покупательная способность фермеров* . . . 139
*Ж. Воздействие на инвестиции* . . . 139
3. *Воздействие на сбережения* . . . 140
*И. Международные аспекты* . . . 141
*Резюме* . . . 141
§3. Воздействие экономического цикла на сельское хозяйство . . . 142
*Неэластичность фермерского производства* . . . 142
*Воздействие на спрос* . . . 143
*Воздействие на издержки производства* . . . 144
*Заключительные замечания* . . . 144

Глава VIII. Некоторые более поздние исследования по теории торгово-промышленного цикла . 145
§1. Введение . . . 145
*Общий характер рассматриваемой литературы* . . . 145
*Различия и терминологии и различия по существу* . . . 145
§2. Сбережения и инвестиции . . . 146
*Обычное понимание S и I страдает неопределенностью* . . . 146
*S и I в неовикселлианской литературе* . . . 146
*Равенство S и I у Кейнса* . . . 147
*Спорные вопросы* . . . 147
*Как S и сравниваются во время инфляции* . . . 147
*Как S и Iуравниваются во время дефляции* . . . 149
*Определения^ противоположные вышеизложенным* . . . 150
*Терминология, применяемая Кейнсом в «Трактате о деньгах»* . . . 150
*Определение сбережения Робертсоном* . . . 151
*Денежный доход и денежная стоимость продукции* . . . 152
*Шведский анализ, основанный на использовании определении ex ante и ex post* . . . 153
*Каким образом осуществляется равенство S и I ex post* . . . 154
*Концепции ex ante, представленные в форме графиков* . . . 155

*Спрос и предложение кредита определяют норму процента* . . . . . . . . 156
*Графическое изображение* . . . . . . . . 156
*Отношение между анализом, основанным на определениях ex ante и периодоанализом* . . . . . . . . 159
*Каким образом альтернативные планы покупок и продаж могут не оправдать ожидания* . . . . . . . . 161
*Хоутри о запроектированных и незапроектированных инвестициях* . . . . . . . . 162
*Сбережения и инвестиции в системе Кейнса* . . . . . . . . 163
§3. Тезаврация, предпочтение ликвидности и норма процента . . . . . . . . 164
*«Чистая» теория процента* . . . . . . . . 164
*Теория процента, основанная на понятии ссудного капитала* . . . . . . . . 165
*Критика Кейнсом «классической» теории процента* . . . . . . . . 165
*Склонность к потреблению в течение кратковременных периодов* . . . . . . . . 166
*Взаимозависимость между спросом и предложением сбережений* . . . . . . . . 167
*Критика денежной теории процента* . . . . . . . . 168
*Понятие «тезаврации»* . . . . . . . . 168
*Понятие «неиспользуемых средств»* . . . . . . . . 169
*Тезаврация и скорость обращения денег* . . . . . . . . 169
*Определение тезаврации, осуществляемой отдельным лицом* . . . . . . . . 171
*Определение нормы процента* . . . . . . . . 172
*Предпочтение ликвидности и спрос на деньги* . . . . . . . . 173
*Три побудительных мотивов хранения денег* . . . . . . . . 174
*Тезаврац ия и норма процента* . . . . . . . . 175
*Каким образом рост инвестиционного спроса влияет на норму процента* . . . . . . . . 176
*Планируемые инвестиции и процентные ставки* . . . . . . . . 177
*Воздействие сбережений на ставку процента* . . . . . . . . 179
*Изменения М и норма процента* . . . . . . . . 180
*Бесконечная эластичность спроса на неиспользуемые деньги* . . . . . . . . 181
*Об одном пределе падения нормы процента* . . . . . . . . 182
*Выводы* . . . . . . . . 184
§4. «Мультипликатор» и «предельная склонность к потреблению» . . . . . . . . 184
*«Психологические» детерминанты системы Кейнса* . . . . . . . . 184
*Проблема «мультипликатора»* . . . . . . . . 185
*Чистая теория «мультипликатора»* . . . . . . . . 186
*Практические проблемы, возникающие в связи с мультипликатором* . . . . . . . . 188
*Проблема определения «чистых инвестиций»* . . . . . . . . 188
*Вторичные инвестиции* . . . . . . . . 189
*Склонность к потреблению общества в целом* . . . . . . . . 189
*Изменения в распределении дохода* . . . . . . . . 190
*Государственное потребление и инвестирование* . . . . . . . . 190
*Мультипликатор и скорость обращении денег как дохода* . . . . . . . . 191
*Выводы* . . . . . . . . 192

§5. Теория неполной занятости 192
*Применение теории Кеинса к экономическому циклу* 192
*Теория, объясняющая депрессию чрезмерными сбережениями* 193
*Другие теории, построенные на категориях Кеинса* 194
*Добровольная и вынужденная безработица* 195
*Свободная конкуренция на рынке труда и безработица* 196
*Денежная и реальная заработная плата* 197
*Сокращение денежной заработной платы и совокупный спрос* 198
*Сокращение заработной платы увеличивает ликвидность* 199
*Способствует ли стабильности гибкость заработной платы и цен?* 200
*Хронические депрессии вследствие недопотребления* 201
*Исчерпание инвестиционных возможностей* 202
§6, Статические и динамические теории; некоторые методологические замечания 203
*Общее равновесие и частичное равновесие* 203
*Макроскопический и микроскопический методы* 203
*Статические и динамические теории* 204
*Являются ли ожидания динамическим элементом?* 206
*Теоретические и статистические модели* 208

Часть вторая. СИНТЕТИЧЕСКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ПРИРОДЫ И ПРИЧИН ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЦИКЛОВ 209

Глава IX. Определение и измерение экономического цикла 21!
§1. Введение 211
*«Кризис» и «депрессия»* 211
§2. Определение процветании и депрессии в общепринятом смысле 212
*Замкнутая экономика* 212
*Взаимоисключающие критерии* 212
*Критерии «занятости»* 213
*Критерий «потребления»* 214
*Критерий «объема производства»* 215
*Вывод* 215
*Другие критерии* 215
§3. Экономический цикл в общем и специальном смысле 216
§4. Основные данные об экономическом цикле 217
*Четыре фазы цикла* 217
*Различные показатели, характеризующие цикл* 220
§5. Вековая тенденция 221
*Различные компоненты временных рядов* 221
*Тенденции, выражаемые динамическими рядами* 222
§6. Экономические циклы и длинные полны 223
*Факты о длинных волнах* 223
*Необходимость предварительного анализа коротких волн* 223

§7. Возможна ли общая теория цикла? 224
*Каждый цикл имеет исторические особенности* 224
*Общая теория возможна* 225
*Порядок аргументации* 225
$8. Две повторяющиеся черты цикла 226
*Параллелизм производства и денежного спроса* 226
*Особенно сильны колебания в выпуске товаров производственного назначения* 230

**Глава X. Процесс расширения и сокращения деловой активности** 231
**§1.** Введение 231
*Характер проблемы* 231

А. ПРОЦЕСС РАСШИРЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ 231

§2. Общее описание механизма процесса расширения деловой активности при наличии неиспользуемых производственных ресурсов 231
*Эластичность предложения* 231
*Взаимное стимулирование инвестиций и потребления* 232
*Рост цену издержек и прибылей* 233
*Стимулирование инвестиций в основной капитал* 234
§3. Механизм расширения деловой активности при полной или почти полной занятости ..., 235
*Может ли быть достигнута полная занятость?* 235
*От роста производства к росту цен* 235
§4. Анализ процесса расширения деловой активности с точки зрения его денежной формы 236
*Значение общего спроса* 236
*Рынок фондов для инвестироваания* 236
*Кривые спроса на фонды для инвестирования* 238
*«Чистые» инвестиции и «валовые» инвестиции* 239
*Предложение фондов для инвестирования* 240
*Сбережения и инфляция* 241
*Предложение сбережений* 241
*Предложение из инфляционных источников* 242
*Формат кривой предложения* 243
*Движение вдоль кривых и смещение кривых* 244
*Подразделение рынка капитала* 244
*Кумулятивный процесс расширения* 245
*Обратное влияние на предложение фондов для инвестирования* 245
*Последовательность во времени* 245
*Изменчивость спроса на капитал* 246
*Формы денежной экспансии* 247
§5. Почему выпуск товаров производственного назначения и предметов длительного пользования растет быстрее, чем производство предметов потребления кратковременного пользовании? 247
*Сущность тринципа акселерации* > 247

*Обратное влияние на спрос на готовые товары* 248
*Роль расчетов на будущее* 249
*Соотношение затрат капитала и затрат труда* 249
*Значение нормы процента* 249
*Значение принципа акселерации* 250
*Применение принципа акселерации к предметам потребления длительного пользования* 250
*Неэластичность предложения факторов производства* 251
*Методы финансирования* 251
§6. Сбережения и процесс расширения деловой активности 252
*Значение сбережений* 252
*Доход не сразу поступает в распоряжение получателей* 253
*Расширение деловой активности в условиях, когда сбережения равны нулю* 253
*Скорость обращения денег как дохода* 254
*Непосредственный эффект сбережений* 255
*Сбережения и тезаврация* 255
*Последствия продолжительных сбережений* 256
*Уточнения* 257
*Институциональные усложнения* 257
*Сбережения и течение ранней стадии расширения* 259
*Сбережения во время более поздней стадии расширения* 260
*Сбережения во время высшей стадия бума* 260

Б. ПРОЦЕСС СОКРАЩЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ 261

§7. Общая характеристика механизма 261
*Роль дефляции* * 261
*Распространение дефляции* 262
*Усиливающие факторы* 263
§8. Анализ процесса сокращения деловой активности с точки зрения монетарной теории 264
*Падение общего спроса* 264
*Кумулятивное сокращение инвестиций* 264
*Исчерпание фондов предложения* 265
*Формы проявления дефляции* 266
*Прямая дефляция, вызванная центральным банком* 266
*Тезаврация золота и банкнот частными лицами* 267
*Сокращение кредита коммерческими банками* 267
*Тезаврация со стороны промышленных и торговых фирм* 269
*Ликвидация небанковской задолженности* 270
*Вынужденная продажа активов в целях оплаты долгов* 270
*Продажа ценных бумаг и т.п. в целях покрытия убытков* 271
*Продажа ценных бумаг и т.п. из опасений, что начнется падение их курса* 273
*Шкала ликвидности* 273
§9 Почему выпуск товаров производственного назначения и товаров длительного пользования снижается быстрее, чем производство предметов потребления и товаров кра гковременного пользования? 274

*Действие принципа акселерации в период сокращения* ..., **274**
*Возможность отсрочить приобретение товаров длительного пользования* 275
*Роль ожиданий* 276

Глава XI. Точки поворота. Кризис и оживление 278
§1. Введение 278
*Проблема* 278
*«Случайные» и «органические» противодействующие силы* 278

А. ПОВОРОТ ВНИЗ (КРИЗИС) 280

§2. Метод исследования 280
*Три стадии аргументации* 280
§3. Ближайшие причины сокращения деловой активности 281
*Сокращение совокупного спроса и нарушения в отдельных частях экономической системы* 281
*Дефляция, проводимая правительствами или банками* 281
*Последствия частичного спада* 282
*Возможные противодействующие тенденции* 283
*Замедленная реакция инвестирования* 284
*Рост издержек производства как причина частичного спада* 284
*Вывод* 285
*Теория статики и кумулятивный процесс* ., 285
§4. Почему экономическая система становится все менее способной противостоять дефляционным потрясениям после того, как процесс расширения деловой активности переходит за известные пределы? 286
*Почему расширение деловой активности идет на убыль?* 286
*Неэластичность предложения денег* ,287
*Неэластичность предложения факторов производства* 287
*Сдвиги в спросе в условиях неэластичного предложения факторов производства* 288
*Неэластичность предложения рабочей силы по секторам* 289
*Возникновение «-узких мест»* 289
*Вывод* 291
$5. Нарушения, порождаемые самим процессом расширения деловой активности 291
*Органические диспропорции* 291
*Нарушения денежного и неденежного характера* 291
*Объяснение спада причинами чисто денежного характера* 292
*Вероятность структурных диспропорций* 293
*Действие принципа акселерации* 293
*Влияние недостатка кредита на производный спрос* 295
*Влияние недостатка факторов производства на производный спрос* ,. 296
*Неизбежность сдвигов в производстве* 297
*Где именно возникнут «узкие места»?* 298
*Монополистические ограничения предложения факторов производства* 299

*Снижение эффективности производства* 300
*Сокращение инвестиций вследствие недостаточного спроса* 300
*Последствия, не предусмотренные производителями* 301
*Неизбежна ли диспропорция такого типа?* 302

Б. ПОВОРОТ ВВЕРХ; ОЖИВЛЕНИЕ 303

§6. Введение 303
*Порядок аргументации* 303
§7. Ближайшие причины оживления 304
*Асимметричность точек поворота* 304
*Расходы производителей* 304
*Факторы, увеличивающие предложение фондов для инвестирования* 305
*Увеличение спроса на фонды для инвестирования* 306
*Рассмотрение отдельных стимулов к инвестированию* 307
*Увеличение потребительских расходов* 308
*Резюме* 309
§8. Почему экономическая система все более восприимчива в отношении стимулов к расширению деловой активности после того, как сокращение ее перешло за известные пределы? 309
*Сокращение деловой активности теряет движущую силу* 309
*Восстановление эластичности предложения факторов производства* 310
*Восстановление эластичности предложения кредита* 310
*Пределы уменьшения MV* 311
*Накопление тезаврированных денег* 312
§9. Тенденции к расширению деловой активности» могущие, по всей вероятности, возникнуть в период ее сокращения 314
*«Естественные» силы приспособления* 314
*Восстановление уверенности* 315
*Оживление в сфере инвестиций* 316
*Спрос, связанный с необходимостью возмещения основного капитала* 317
*Снижение заработной платы* 317
*Влияние снижения заработной платы на массу денег в обращении* 318
*Последствия снижения заработной платы в отдельной отрасли промышленности* 318
*Увеличится ли фонд заработной платы или уменьшится?* 320
*Влияние сужения издержек производства на выручку от реализованной продукции в условиях конкуренции и монополии* 321
*Влияние снижения заработной платы на другие отрасли* 322
*Снижение заработной платы во многих отраслях* 322
*Снижение заработной платы способствует увеличению ликвидности* 323
*Выводы* 324
*Некоторые проблемы политики* 324

Глава XII. Международные аспекты экономических циклов . . . 326
§1. Введение . . . 326
*Трактовка международных аспектов в предыдущих главах* . . . 326
*Методы изложения* . . . 327
§2. Влияние транспортных расходов: несовершенная мобильность товаров . . . 327
*Локализация расширения и сокращения деловой активности* . . . 327
*Противодействующее влияние неравномерного распределения ресурсов* . . . 328
*Тенденция к распространению местного расширения деловой активности на другие районы* . . . 329
*Факторы, облегчающие сосуществование процветания и депрессии* . . . 330
*Влияние таможенных тарифов* . . . 331
*Влияние изменений таможенных тарифов* . . . 331
§3. Влияние локализации инвестиций, кредита и банковскою дела. Несовершенная мобильность капитала . . . 332
*Уравнение нормы процента* . . . 332
*Мобильность капитала и мобильность товаров* . . . 332
*Причины различия в ставках процента* . . . 334
*Изменения в мобильности капитала* . . . > . . . 334
*Тенденция к торможению местных бумов и депрессий* . . . 335
*Оговорки* . . . 335
*Влияние локализации кредита на распространение циклических движений* . . . 336
*Международное перемещение спроса на товары* . . . 337
*Мобильность капитала по секторам* . . . 338
*Мобильность краткосрочного и долгосрочною капитала* . . . 338
*Циклические изменения в мобильности капитала* . . . 339
*Резюме* . . . 340
§4. Различная степень валютной автономии отдельных стран и ее влияние на циклическое движение . . . 340
*Степени независимости* . . . , . . . 340
*Унифицированная денежная система в условиях мобильности капитала* . 340
*Децентрализованное банковское дело в условиях мобильности капитала* . . . 341
*Политика центрального банка при локализованном кредите* . . . 342
*Различные национальные денежные единицы* . . . •. • 343
*Спекуляция иностранной валютой* . . . 344
*«Валютные стандарты»* . . . 345
*Валютный стандарт в действии* . . . * . . . 346
*Изменения валютных курсов* . . . 348
*Девальвация денег* . . . 349
*Влияние девальвации на товарообмен* . . . 349
*Влияние девальвации на мировое хозяйство в целом* . . . 350
*Влияние на движение капитала* . . . 351
*Дефляционные последствия отлива капитала* . . . 352
*Свободные валюты* . . . 352
*«Импульсивный» курс валют* . . . 353
*Перемещение спроса в условиях «свободных валют»* . . . 354

*Сравнение с золотым стандартом* 355
*Полная локализация процветания и депрессии* 355
*Движение капитала в условиях свободных валют* 356
*Система свободных валют как противоположность золотому стандарту* 356
*Движение капитала, вызванное циклическим движением* 357
*Оговорки к предыдущему анализу* **359**
*Возможное расширение предшествующего анализа* 359

**Глава XIII. Дальнейшие соображения по поводу новых элементов в развитии теории цикла. Мультипликатор,негибкость институциональных форм и государственные расходы** 361
§ **I.** Дальнейшие замечания по теории мультипликатора 361
§2. Мультипликатор внешней торговли 366
§3. Соединение мультипликатора и принципа акселерации в динамических моделях 376
§4. Проблема поворотных пунктов 381
§5. Эффект Рикардо (Ricardo effect) в интерпретации Хайека 383
§6. Негибкость цен и заработной платы и безработица 392
§7. О факторах, лимитирующих политику расходования .. • **403**

**Часть третья. ДЕНЕЖНЫЕ И РЕАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ЭКОНОМИЧЕСКУЮ УСТОЙЧИВОСТЬ. КРИТИКА НЕКОТОРЫХ ТЕНДЕНЦИЙ СОВРЕМЕННЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ТЕОРИЙ** **407**

**Глава XIV. Денежные и реальные факторы, влияющие на экономическую устойчивость** 409
§1. Введение • **409**
§2. Что такое неустойчивость **409**
§3. Разительная особенность кратковременного цикла 412
*§4.* Реальные и денежные факторы, лежащие в основе колебаний совокупных расходов 414
§5. Денежные факторы во время депрессии **418**
§6. Денежные факторы во время фазы циклического подъема 420
§7. Значение денежных и реальных факторов в цикле 422
§8. Вековая инфляция 424
§9. Неустойчивость международных платежных балансов 426
§10. Резюме и заключительные замечания 428

**Глава XV. Заметки о современном состоянии теорий экономического цикла** **431**

**Приложение** * **444**

**Указатель имен** **447**

**Предметный указатель** **451**

# Готфрид Хаберлер

## ДЕНЬГИ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЦИКЛ[1]

### I

Говоря в этой лекции об экономическом цикле, я имею в виду не только и не столько те масштабные финансовые и экономические потрясения, с которыми мир столкнулся в последние несколько лет. Хотя, возможно, было бы интереснее поговорить об этих драматичных событиях: о спекуляциях, брокерских ссудах, биржевом крахе, массовых банкротствах, паниках, острых финансовых кризисах, как внешних, так и внутренних, об утечке золота и об экономических и политических последствиях всего этого. Однако я удержусь от соблазна и не стану драматизировать свое изложение. Вместо этого я попытаюсь добраться до более фундаментальных экономических колебаний, лежащих в основе тех ярких и бросающихся в глаза явлений, о которых я только что говорил.

Для полного понимания экономического цикла необходимо различать первичное, или фундаментальное, и вторичное, или случайное, колебания. Фундаментальным проявлением экономического цикла является волнообразное колебание экономической активности (если мне будет позволено в данный момент употребить это весьма расплывчатое выражение). Ход современной экономической жизни не представляет собой ровный и непрерывный рост; он прерывается не только внешними возмущающими факторами, такими, как войны и другие аналогичные катастрофы, но демонстрирует и внутренне присущую дискретность; периоды быстрого развития сменяются периодами стагнации.

Вначале внимание экономистов было сосредоточено на вторичных и случайных явлениях - ярких крахах и финансовых паниках. Экономисты пытались объяснить их, ссылаясь на отдельные катастрофы, заблуждения и ошибочные спекуляции руководителей тех банков и фирм, с которых все начиналось. Но регулярное повторение таких катастроф в XIX веке навело экономистов на мысль, что перед ними не разрозненные несчастные случаи, а симптомы серьезной болезни, поражающей все тело экономики.

Во второй половине XIX века наметилась отчетливая тенденция смягчения циклических потрясений. Наиболее бросающиеся в глаза события - крахи, банкротства, паники - стали менее многочисленными, а в некоторых циклах они вообще отсутствовали. Перед войной большинство экономистов считали, что эта тенденция будет продолжаться и драматичные крахи и паники, свидетелем которых был XIX век, навсегда остались в прошлом.

Однако нынешняя депрессия показывает, что мы рано радовались: мы еще не избавились от этого бича капиталистической системы.

[1] Впервые этот очерк был опубликован в кн.: «Gold and Monetary Stabilisation (Lectures on the Harris Foundation)». Quincy Wright, ed. Chicago: University of Chicago Press, 1932. Перевод сделан по: Austrian Theory of Trade Cycle. Compiled by Richard M. Ebeling. Ludwig von Mises Institute, 1996.

Но мы можем и должны извлечь из прошлого важный урок: если мы желаем глубже понять тот внутренний механизм капиталистической системы, который приводит к циклическим колебаниям, то нужно попытаться объяснить фундаментальное явление» отвлекаясь от случайных событий, которые могут как отсутствовать, так и присутствовать.

Если пренебречь вторичными явлениями, то экономический цикл представляет собой периодические подъемы и спады общей деловой активности, или, выражаясь точнее, объема производства. Вековой рост производства представляет собой не сплошной, непрерывный повышательный тренд, а волнообразное колебание вокруг среднего годового прироста. Не имеет большого значения, характеризуется фаза спада цикла абсолютным падением объема производства или всего лишь снижением темпов роста.

В этой лекции я не касаюсь изощренных процедур, с помощью которых статистики отделяют циклические колебания от других периодических и беспорядочных колебаний, на которые они накладываются или которые накладываются на них. Я предполагаю, во-первых, существование экономического цикла, не тождественного сезонным колебаниям в течение года и беспорядочным нерегулярным возмущениям, вызываемых войнами, периодами спровоцированной правительством инфляции и т.п. Об этом следует сказать прямо, поскольку само существование рассматриваемого феномена ставилось под вопрос. Во-вторых, я предполагаю, что мы в состоянии выделить эти колебания статистически.

Наша главная задача - объяснить эти колебания и в особенности установить роль денег в самом широком смысле этого слова, включая кредитные и банковские деньги.

## II

Едва ли существует хоть одно объяснение экономического цикла - я все-таки не решаюсь говорить «теория экономического цикла», поскольку у многих существует предубеждение против этого термина, - в котором денежный фактор не играл бы решающей роли. И так и должно быть: даже если отвлечься от вышеупомянутых сопутствующих явлений, самым ярким симптомом экономического цикла является рост цен в периоды процветания и падение цен в период депрессии; в то же время объем производства во время фазы подъема растет, а во время фазы падения снижается. Но не только товаров производится и продается больше, происходит увеличение числа сделок в других отраслях экономики, например на фондовой бирже. Поэтому мы имеем все основания говорить о росте объемов платежей во время фазы подъема цикла и о явном уменьшении этого объема во время депрессии.

Итак, для того, чтобы справиться с увеличением объема платежей, необходимо увеличение средств платежа - средств платежа в самом широком смысле слова. Это может произойти в результате увеличения:

(a) золотых денег или узаконенного платежного средства;

(b) банкнот;

(c) банковских депозитов и банковских кредитов;

(d) обращения чеков, векселей и других средств платежа, которые регулярно или иногда заменяют обычные деньги;

(e) скорости обращения одного или всех средств платежа.

Я не утверждаю, что данный список является исчерпывающим и систематическим. Разные авторы используют разную терминологию. Одни предпочитают называть банковские депозиты, на которые могут выписываться чеки, деньгами, банковскими деньгами, кредитными деньгами. Другие ограничивают понятие денег узконенными платежными средствами и тогда говорят о банковских депозитах как о средстве сэкономить деньги и сделать их более эффективными в осуществлении платежей путем увеличения скорости обращения. Третьи питают антипатию к термину «скорость обращения» и предпочитают говорить об изменениях потребности в деньгах и средствах платежа.

Не вдаваясь подробно в технические детали, я надеюсь, очевидно, что во время фазы подъема должно происходить увеличение средств платежа, а во время фазы падения - соответствующее сокращение.

Ни одна серьезная теория, ни одно объяснение цикла не может позволить себе не замечать, игнорировать или отрицать этот факт. Различия могут возникать только относительно:

(a) конкретного способа расширения - то ли это прежде всего увеличение количества кредитных денег, узаконенного платежного средства или золота, то ли всего лишь увеличение скорости обращения одного из перечисленных видов денег; и

(b) причинной последовательности.

Что касается причинных отношений, то, вообще говоря, открыты две возможности:

1) можно считать, что импульс исходит со стороны денег, что денежное обращение расширяется в результате преднамеренных действий банков или иных денежных властей и что отсюда берет начало вся цепочка событий, или

2) можно придерживаться мнения, что денежные власти играют пассивную роль; что инициатива исходит со стороны товаров, что изменение спроса на некоторые товары, сдвиги в структуре производства, изобретения и усовершенствования, большие урожаи или психологические силы, волны пессимизма и оптимизма - что одно из этих явлений и его последствия приводят к увеличению или снижению объема производства и что это в свою очередь вовлекает в обращение большее количество средств платежа. Больший поток товаров вызывает больший поток денег.

Первую группу теорий, утверждающих, что активная причина цикла лежит на стороне денег, можно назвать «денежными теориями» экономического цикла. В более широком смысле мы можем включить в группу денежных теорий также те, в которых признается, что импульс может исходить со стороны товаров, но утверждается, что надлежащая политика денежных властей, эффективное и эластичное регулирование объема платежных средств может предотвратить любое серьезное возмущение.

Как вы знаете, в качестве критерия для такой политики чаще всего рекомендуется «стабилизация уровня цен» в том или ином смысле этого весьма неопределенного термина. Все вы согласитесь, что за час невозможно всесторонне обсудить эту проблему. Поэтому я ограничусь указанием недостатков этой разновидности денежной теории и ее рекомендаций по лечению экономического цикла, концентрирующих свое внимание на изменениях в уровне цен. Затем я попытаюсь осветить более совершенные денежные теории цикла, разработанные за последние несколько лет, пока не столько известные в этой стране. Данные теории объясняют некоторые особенности

цикла (особенно последнего), плохо совместимые с более грубыми формами денежного подхода, отождествляющими влияние денег с изменением общего уровня цен.

III

Традиционная денежная теория, представленная такими широко известными авторами, как шведский экономист профессор Кассель и г-н Хоутри из английского казначейства, рассматривают фазы подъема и спада экономического цикла в качестве дубликата осуществляемой государством простой инфляции или дефляции. Разумеется, это как правило более мягкая форма инфляции или дефляции, но по сути то же самое. Г-н Хоутри утверждает это совершенно недвусмысленно в своей знаменитой формуле: «Торговый цикл - это чисто денежный феномен», и в принципе есть не что иное, как инфляция во время войны и дефляция, т.е. сокращение количества платежных средств, осознанно осуществленная некоторыми государствами с целью сблизить или восстановить послевоенный паритет своих валют.

Хоутри, разумеется, признает и подчеркивает различие в степени между двумя типами инфляции и дефляции, а именно то, что расширение и сокращение в ходе экономического цикла вызывается главным образом несоответствием учетной ставки, что не является причиной инфляции, осуществляемой государством. Сегодня уже почти все признают, что понижение учетной ставки банковской системой, особенно центральными банками, побуждает людей заимствовать больше, вследствие чего увеличивается количество платежных средств и растут цены. Рост учетной ставки приводит к противоположному результату: он ведет к понижению цен или, если они росли, останавливает повышение. Конечно, я знаю, что здесь нужны некоторые оговорки, но полагаю, что столь компетентной аудитории достаточно сказать, что буквально это верно только в том случае, если влияние изменения учетной ставки не компенсируется какой-либо другой силой, оказывающей влияние на готовность деловых людей осуществлять заимствования. Но при наличии всех этих обстоятельств, иными словами при прочих равных условиях, изменение учетной ставки повлияет на цены указанным образом. В любой данной ситуации существует одна ставка, при которой уровень цен будет оставаться постоянным. Если ставка принудительно устанавливается ниже равновесной, цены повышаются; если ставка устанавливается выше равновесной, цены понижаются.

Итак, согласно г-ну Хоутри, во время фазы подъема наша банковская система имеет тенденцию держать процентную ставку на слишком низком уровне; цены растут, мы получаем кредитную инфляцию и рано или поздно банки вынуждены принимать меры для защиты своих резервов - они повышают процентную ставку и вызывают кризис или депрессию.

Сейчас нет времени детально обсуждать остроумные построения, с помощью которых г-н Хоутри объясняет, почему банки всегда заходят слишком далеко, почему их, подобно маятнику, бросает из одной крайности в другую и они не останавливаются на равновесной ставке. Объяснение этого феномена, даваемое г-ном Хоутри, отличается от того, которое предлагают проф. Ирвинг Фишер и другие авторы, входящие в эту группу. Их объединяет мнение, что действие дестабилизирующих факторов проявляется через изменения в уровне цен. Именно через изменения уровня цен расширение и

сжатие кредита и денег оказывают влияние на экономическую систему, поэтому все они полагают, что стабильность уровня цен является достаточным критерием рациональной политики регулирования кредита. Если бы было возможно поддерживать стабильность уровня цен, то процветание никогда не сменялось бы депрессией. Если уровню цен позволяют расти и наступают неизбежные последствия, то можно остановить депрессию и восстановить равновесие, если удастся остановить падение цен.

Позвольте мне кратко показать, почему эти объяснения представляются мне недостаточными. Или другими словами, я попытаюсь показать, что (а) зачастую уровень цен в качестве путеводной звезды денежной политики заводит не туда и что его стабильность не является достаточной гарантией от кризисов и депрессий, потому что (Ь) кредитная экспансия оказывает более глубокое и фундаментальное воздействие на экономику в целом, особенно на структуру производства, чем простое изменение уровня цен.

Главный недостаток этих теорий заключается в том, что они не делают различия между падением цен в результате действительного уменьшения количества платежных средств и падением цен в результате снижения издержек, вызываемого изобретениями и совершенствованием технологии. (Однако я должен упомянуть, что данное критическое замечание не относится к г-ну Хоутри, который путем своеобразного толкования термина «уровень цен» признает это различение, хотя и не делает из него необходимых выводов.)

Действительно, если происходит абсолютное уменьшение количества денег, то спрос падает, цены снижаются и дело заканчивается серьезной депрессией. Нормальные условия вернутся только после того, как все цены будут снижены, включая цены на факторы производства, особенно это касается заработной платы. Этот процесс может быть долгим и болезненным, потому что одни цены, например заработная плата, являются жесткими, а значение других цен и суммы долговых обязательств зафиксированы на длительный промежуток времени и вообще не могут быть изменены.

Отсюда, однако, не следует, что это относится и к случаю, когда цены падают вследствие снижения издержек. В настоящее время общепризнанно, что период, предшествующий нынешней депрессии, характеризовался быстрым технологическим прогрессом, особенно в сфере добычи сырья и сельском хозяйстве, но также и в области промышленного производства.

В такой ситуации цены должны были бы постепенно снижаться, и очевидно, что такое их падение не могло иметь тех отрицательных последствий, которые сопровождают падение цен, вызванное уменьшением количества денег. Пожалуй, можно говорить об «относительной дефляции» количества денег - относительно потока товаров - в противоположность «абсолютной дефляции».

В частности, ошибка авторов, которые указывают на нехватку золота как причину нынешней депрессии, состоит в том, что не видят радикального различия между абсолютной и относительной дефляцией. Нехватка золота может привести только к относительной дефляции, которая не может вызвать таких катастрофических последствий, как переживаемая в настоящий момент депрессия. О возможной косвенной связи - я не рискую сказать «причине» - «незначительности» годового производства золота и остроты нынешней депрессии и глубины падения цен, я скажу немного позже.

Итак, как уже сказал, в период с 1924 по 1927 год и в 1928 году мы пережили беспрецедентный рост объемов производства. В то же время, как все знают, товарные цены, измеряемые индексом оптовых цен, оставались сказочно стабильны. Отсюда следует, и статистические исследования это

подтверждают, что объем платежных средств увеличился. Мы могли бы сказать, что это была «относительная инфляция», т.е. увеличение платежных средств, не приведшее к росту товарных цен, потому что компенсировало последствия параллельного увеличения объема производства.

Таким образом, естественно предположить, что все беды порождены как раз этой относительной инфляцией. Если это так, - а мне это представляется весьма правдоподобным, - то становится очевидным, что уровень цен в качестве ориентира денежной политики вводит в заблуждение и что функционирование экономической системы испытывает денежные влияния, не находящие соответствующего отражения в изменении уровня цен, по крайней мере когда его измерителем выступает индекс оптовых цен. И действительно, некоторые денежные изменения оказывают серьезное влияние на экономическую систему (которое может проявляться, а может и не проявляться в изменении уровня цен), что полностью проходит мимо внимания традиционных денежных объяснений, хотя внешние симптомы этого влияния распознаются (но интерпретируются иначе) некоторыми неденежными теориями и дескриптивными исследованиями делового цикла.

## IV

Изменения, которые я имею в виду и которые сейчас попытаюсь проанализировать, — это изменения вертикальной структуры производства, как я буду это называть, вызываемые изменениями в предложении кредита для производственных целей. Когда нам приходится анализировать экономическую систему, мы можем рассмотреть ее горизонтальное и вертикальной сечение. На горизонтальном сечении перед нами предстанут различные отрасли и подотрасли промышленности, дифференцированные по производимым ими потребительским товарам: пищевая промышленность, включая сельское хозяйство, текстильная промышленность, индустрия развлечений и т.д. Отрасли, производящие товары производственного назначения, скажем черная металлургия, принадлежат к различным отраслям на этом горизонтальном сечении, потому что продукция черной металлургии используется в производстве многих или всех потребительских товаров. Старое утверждение, что общее перепроизводство немыслимо, что мы никогда не будем иметь слишком много всех товаров, поскольку человеческие потребности безграничны, но что серьезные диспропорции могут возникнуть вследствие частичного перепроизводства, относится главным образом к горизонтальной структуре производства.

Диспропорциональность в этом смысле означает, что по той или иной причине, нарушена надлежащая пропорция в распределении факторов производства между различными отраслями, что, например, излишне развита автомобильная промышленность, т.е. в нее вложено неоправданно много капитала и труда по сравнению с относительным спросом на продукцию этой отрасли и продукцию других отраслей. Надеюсь, я понятно объяснил, что я понимаю под горизонтальной структурой и горизонтальными диспропорциями производства.

В то же время, прослеживая стадии производства каждого товара, готового к потреблению, и отмечая, через сколько стадий должен пройти конкретный товар, прежде чем достигает конечного потребителя, мы изображаем вертикальное сечение экономической системы. Возьмите, к примеру, пару обуви и проследите ее «генеалогическое древо». Наш путь лежит из розничного

магазина, через оптовика, на обувную фабрику; пойдя по одной из тропинок, сходящихся в этой точке, скажем, по той, которая привела сюда швейную машину, используемую при производстве обуви, мы попадаем сначала на машиностроительный, затем на сталелитейный завод, и в конце концов на железный рудник. Если мы пойдем по другой тропинке, то она приведет нас на ферму, где выращивают скот для получения кожи. Кроме того, между основными этапами производства существует много промежуточных стадий, а именно различные транспортные услуги. Прежде чем попасть к конечному потребителю, каждый товар должен пройти множество последовательных подготовительных этапов. Много времени требуется, чтобы провести каждое конкретное изделие сквозь весь процесс, от истока до устья, где оно впадает в бездонное море потребления и исчезает в нем. Но если весь процесс отлажен и каждая из последовательных стадий надлежащим образом оснащена постоянным и переменным капиталом, мы можем ожидать непрерывный поток потребительских товаров.

В оборудовании всех этих последовательных стадий производства воплощен весь запас капитала страны, накопленный на протяжении столетий. Количество накопленного капитала является мерой длины русла этого потока. В богатых странах русло очень длинное, и товары, прежде чем достичь потребителя, должны пройти через много стадий. В бедных странах этот поток гораздо короче и объем производства, соответственно, меньше. Если по ходу экономического развития накапливается и инвестируется капитал, то добавляются новые стадии производства, или, говоря экономическим языком, оно становится более окольным. Можно привести множество примеров, если сравнить сегодняшние методы производства с теми, которые применяли наши отцы, или если сравнить производственные процессы в богатой и бедной странах.

Но какое отношение это имеет к экономическому циклу? Когда я говорил о вертикальной структуре производства и влиянии на нее денежных сил, я имел в виду удлинение и укорачивание производственных процессов Очевидно, что точно так же, как существуют определенные пропорции между различными горизонтальными отраслями производства, должно существовать определенное соотношение производственных ресурсов - труда и капитала, распределенных между более близкими и более отдаленными стадиями производства: для текущего производства потребительских товаров посредством существующего производственного аппарата и для расширения этого аппарата в целях увеличения производства потребительских товаров в будущем.

Если, к примеру, слишком много труда затрачивается на удлинение процесса и слишком мало на текущее потребление, то мы получим несогласованность вертикальной структуры производства. И можно показать, что определенные денежные воздействия, конкретно, кредитная экспансия со стороны банков, понижающих ставку процента ниже ставки, которая существовала бы, если бы на рынок капитала попадали только те суммы, которые являются сбережениями публики из своего текущего дохода, - так вот, можно показать, что такое искусственное понижение процентной ставки побудит деловых лидеров предпринять излишнее удлинение процесса производства, другими словами приведет к переинвестированию. Когда полное осуществление процесса производства занимает значительный период времени, то слишком поздно обнаруживается, что вновь начатые процессы излишне длинны. Как мы скоро увидим, неизбежно наступает реакция: ставка

процента опять поднимается до естественного уровня и даже выше. Новые инвестиции перестают быть прибыльными и становится невозможным завершить новые окольные методы производства. От них приходится отказываться, и ресурсы возвращаются к старым, более коротким методам производства. Процесс корректировки вертикальной структуры производства, неизбежно подразумевающий потерю большого количества постоянного капитала, который был инвестирован в эти более длинные процессы и который нельзя переместить, происходит в период депрессии и составляет его суть.

К сожалению, невозможно обсудить здесь все этапы этого процесса и сравнить их с соответствующими фазами экономического цикла, описанием и объяснением которого они являются. Я надеюсь дать вам ясное представление о том, что происходит в наших капиталистических обществах во время экономического цикла путем сравнения с соответствующими событиями в коммунистической экономике.

То, что русские сейчас делают (или пытаются делать) - пятилетние планы, есть не что иное, как отчаянные попытки увеличить окольность производства с целью увеличить в будущем производство потребительских товаров. Вместо производства потребительских товаров с помощью существующих примитивных методов они сокращают производство для целей немедленного потребления до минимально возможного уровня. Вместо производства обуви и домов они строят электростанции, металлургические заводы, стараются улучшить транспортную систему, словом, создают производственный аппарат, который превратится в потребительские товары только спустя значительный период времени.

Предположим, что выполнить этот амбициозный план оказывается невозможным. Допустим, что правительство приходит к заключению, что население не может выдержать огромного напряжения, или что революция угрожает его разрушить, или что путем голосования решено изменить политику. В любом случае, если они вынуждены отказаться от вновь начатых окольных способов производства и производить потребительские товары как можно скорее, они должны будут остановить возведение электростанций, металлургических и тракторных заводов и вместо этого поспешно производить простые орудия и инструменты, чтобы увеличить производство продовольствия, обуви и домов. Это означало бы огромную потерю капитала, воплотившегося в недостроенные заводы.

То, что в коммунистическом обществе делается в соответствии с решением верховного экономического совета, в нашем индивидуалистическом обществе порождается коллективными, но независимыми действиями отдельных людей и опосредуется механизмом цен. Если множество людей и корпораций решат осуществить сбережение, ограничат на некоторое время свое потребление, то спрос на потребительские товары и их производство упадет, производственные ресурсы переместятся в более отдаленные стадии производства и процесс производства удлинится.

Если мы полагаемся на добровольные сбережения, мы можем допустить, что каждый год будет сберегаться примерно одна и та же доля национального дохода, хотя не всегда одними и теми же индивидами. В таком случае мы имеем постоянный поток сбережений и приспособление производства происходит не в виде действительного перемещения инвестированных производственных ресурсов, а в виде устойчивого отклонения потока производственных ресурсов в другие каналы.

Не существует никаких причин, почему этот процесс не может протекать гладко и непрерывно. Резкие колебания вызываются банками. Эффект добровольного решения публики осуществить сбережение, т.е. изъять производственные ресурсы из текущего производства потребительских товаров и направить их на удлинение процесса, может быть произведен также и банковской системой. Если банки создают кредит и передают его в распоряжение деловых людей, желающих использовать его на производственные цели, то часть денежного потока, направляемая на более отдаленные стадии производства, увеличивается. По сравнению с тем, что соответствовало бы добровольному решению членов экономического сообщества, большее количество производственных ресурсов будет переориентировано с текущего производства потребительских товаров на удлинение процесса. Этот процесс экономисты описывают как вынужденное сбережение. Поначалу все идет хорошо. Но очень скоро цены начинают расти, потому что фирмы, получившие новые деньги, используют их для приобретения факторов производства - труда и капитала - и предлагают за них более высокие цены, чтобы перебить предложения тех фирм, которые занимаются производством потребительских товаров. Заработная плата и цены начинают расти, что ограничивает потребление тех, кому не удалось увеличить свой денежный доход. В случае если предшествующее инвестирование добровольных сбережений уже сформировало тенденцию падения цен, новый кредит, вместо того чтобы привести к абсолютному росту цен, может просто компенсировать снижение цен, которое произошло бы в противном случае.

Спустя некоторое время начинается реакция, направленная на восстановление старого положения дел, которое было искажено впрыском денег. Новые деньги становятся доходом в руках владельцев факторов, которые были отвлечены от более близких [к потребительским товарам] стадий производства, и получатели данного дополнительного дохода, вероятно, будут придерживаться своей привычной пропорции сбережений и расходов, т.е. они вновь попытаются увеличить свое потребление.

Если они это сделают, то существовавшее до этого соотношение денежных потоков, направленных на приобретение потребительских товаров и товаров производственного назначения, будет восстановлено. В течение некоторого времени можно пытаться бороться с этой тенденцией и продолжать политику экспансии, впрыскивая новые кредиты. Но эти попытки приведут к усиливающемуся росту цен и рано или поздно от них придется отказаться. В этом случае старые пропорции спроса на потребительские товары и товары производственного назначения, безусловно, будут восстановлены. Как следствие, те фирмы в более близких стадиях производства, которые вынуждены были сократить объем выпуска из-за того, что факторы производства от них ушли, теперь смогут «отозвать» ресурсы от более отдаленных стадий производства. Новые окольные способы производства, внедренные в условиях искусственного стимулирования кредитной экспансии, или по крайней мере их часть станут убыточными. Они будут прекращены, произойдет кризис и начнется депрессия. Иной результат возможен только в том случае, если к моменту, когда новые деньги стали доходом, новые процессы были уже завершены и появились на рынке в виде потребительских товаров. В этом случае дополнительный спрос найдет дополнительное предложение; увеличившемуся потоку денег будет соответствовать увеличившийся поток товаров. Однако это практически невозможно, потому что, как показал г-н Робертсон, период производства значительно длиннее,

чем период обращения денег. Новые деньги неизбежно выходят на рынок потребительских товаров раньше, чем новые процессы завершаются и производят товары, готовые к потреблению.

## V

Это объяснение спада, которое я имею возможность описать лишь схематично в общих чертах, разумеется, можно разработать более детально, и оно подробно разработано[1]. Если эта интерпретация кризиса и распада большой части структуры производства верна, то сравнительно несложно объяснить дальнейшие события в более привычных терминах. Первоначальный распад части структуры производства должен иметь очень серьезные последствия. В нашей очень сложной экономике, основанной на кредите, где каждая часть системы прямо или косвенно связана со всеми остальными договорными связями, любое повреждение в любой точке сразу распространяется на другие. Бели некоторые банки - нервные центры, в которых сходятся бесчисленные нити кредитных отношений, - разоряются в результате кризиса, то неизбежно возникает волна пессимизма: в качестве вторичного феномена с высокой вероятностью придется пережить кредитную дефляцию как результат общего недоверия и нервозности. Эти последствия, согласно объяснению традиционной денежной доктрины, сделают положение даже хуже, чем оно было, и вполне может случиться, что вторичная волна депрессии, спровоцированная более фундаментальными несоответствиями, разрастется до огромных масштабов. Но это в основном зависит от обстоятельств каждого конкретного случая - особенностей организации кредита, психологических факторов - и не обязательно должно отражать конкретные масштабы «реального» смещения структуры производства.

И теперь можно сказать несколько слов о косвенной связи между якобы недостаточным предложением золота и нынешней депрессией. Не может быть сомнений в том, что с начала войны количество золота не увеличилось в той же мере, что и объем платежей. Поддерживать уровень цен, на 50 процентов превышающий довоенный, можно было только путем возведения более массивного кредитного здания на фундаменте существующего запаса золота. В обычное время после завершения процесса инфляции это не должно создавать проблем. Однако во время острых финансовых кризисов, когда исчезает доверие, когда происходит наплыв требований на банки и возникают паники, такая система становится крайне опасной. Если средства платежа состоят в основном из золота и обеспеченных золотом банкнот и сертификатов, то нет опасности, что значительная часть платежных средств внезапно может быть уничтожена. Однако мировая платежная система, значительную часть которой составляют кредитные деньги, склонна к быстрой дефляции, если рушится эта воздушная кредитная структура.

Например, принятие золотовалютного стандарта многими странами означает возведение смелой кредитной надстройки на фундаменте существующего мирового запаса золота; данная структура может рухнуть, если эти страны откажутся от золотовалютного стандарта и вновь перейдут на старомодный золотой стандарт.

[1] Hayek F. Prices and Production. New York: Augustus M. Kelley» 1967.

Однако было бы совершенно неправильно делать из этого вывод, что мы должны винить во всем скупость природы и что ситуация была бы совершенно иной, если бы случайно добыча золота на протяжении последних 20 лет оказалась намного больше. Есть и другие факторы, прежде всего инфляция во время и после войны. Такая денежная политика способна изгнать из страны любой запас золота, каким бы большим он ни был. После этого вполне естественно отказаться от золотого стандарта и ввести золотовалютный стандарт, что, как я уже сказал, означает возведение кредитного здания на фундаменте существующего золотого запаса.

Поэтому, если бы годовое производство золота было выше, чем на самом деле, то вся разница заключалась бы в следующем: кредитная структура также была бы больше, и мы начали бы последний бум с более высокого уровня цен. Если это правильная версия того, что случилось, а мне это кажется весьма вероятным, то экономические последствия последнего периода кредитной экспансии - 1927-1929 годы - и нынешняя дефляция были бы точно такими же.

Очень важно различать дополнительные, вторичные и случайные, возмущения и первичные «реальные» диспропорции процесса производства. Если причиной всех бед были бы только волна пессимизма и абсолютная дефляция, то избавиться от них можно было бы очень быстро. В конце концов, дефляция, какой бы сильной она ни была и по каким причинам ни возникала, в сравнительно короткие сроки может быть остановлена решительными инфляционными методами.

Однако если мы признаём, что в основе этих поверхностных явлений лежит далеко идущее смещение производственных ресурсов, мы должны перестать доверять шарлатанам, которые сегодня добиваются проведения инфляционных мер, обещающих принести почти мгновенное облегчение.

Если мы принимаем утверждение, что шестерни производственного аппарата выведены из зацепления, что для восстановления равновесия необходимо произвести масштабное перемещение труда и капитала, тогда категорически неверно, что экономический цикл представляет собой чисто денежное явление, как утверждает г-н Хоутри. Это неверно, хотя все беды вызваны денежными силами. В отличие от чисто денежных изменений, смещение реального физического капитала невозможно исправить в короткие сроки.

Я не отрицаю, что мы можем и должны бороться со вторичными явлениями - избыточным пессимизмом и неоправданной дефляцией. Не имея возможности вдаваться в подробности, я только хочу сказать, что не стоит ожидать слишком многого от лечения симптомов, и в то же время мы должны проявлять осторожность, чтобы снова не создать искусственную диспропорцию денежных потоков, направленных на потребительские и производственные товары, которая ведет к переинвестированию и порождает все беды. Самое худшее, что мы можем сделать - это односторонне усилить покупательную способность потребителя, так как именно непропорциональное увеличение спроса на потребительские товары ускорило кризис.

Огромным преимуществом этого более совершенного денежного объяснения экономического цикла перед традиционным является прояснение неденежных, «реальных» изменений, происходящих под влиянием денежных сил. Делая это, оно заполняет разрыв между денежным и неденежным объяснением; оно извлекает зерна истины, содержащиеся в каждом из них, и соединяет в стройную систему. Оно включает в себя хорошо установленный

факт, что каждый период бума характеризуется расширением инвестиций в постоянный капитал. Именно в создании постоянного капитала и основных материалов, из которых он состоит, - чугуна и стали - происходят наибольшие изменения: наибольшее расширение во время бума и наиболее резкое сокращение в период депрессии.

Этот факт, подчеркиваемый всеми дескриптивными исследованиями экономического цикла, не использовался в рамках традиционных денежных объяснений, формулируемых в терминах изменений уровня цен и смотрящих на реальную деформацию структуры производства как на второстепенную случайную проблему. Объяснение, представленное мной, не только описывает этот факт, как это делают так называемые неденежные объяснения цикла, но и объясняет его. Если понижается ставка процента, то все виды инвестиций переходят в плоскость практической реализации. Позвольте мне процитировать пример, приведенный г-ном Кейнсом в лекции, прочитанной в прошлом году в Институте фонда Гарриса: «Никто не считает, что стоит проводить электрификацию железных дорог в Великобритании на основе заимствований под 5%... Но никто не станет спорить, что при 3,5% это дело выгодное. То же самое касается бесчисленного количества технических проектов»[1]. Очевидно, что от понижения процентной ставки выигрывают прежде всего отрасли, в которых используется большое количество постоянного капитала, как, например, железные дороги, электростанции и т.д. В калькуляции издержек важное место у них занимают процентные выплаты. Однако, когда капитал становится дешевым, существует неоспоримая общая тенденция заменять труд механизмами. То есть больше труда и оборотного капитала используется для производства станков, железных дорог, электростанций, и сравнительно меньше - для текущего производства потребительских товаров. Выражаясь экономическим языком, окольность производства возрастает. Ключевым моментом, а также точкой в которой наш анализ расходится с анализом г-на Кейнса, является понимание того, что неизбежно должна наступить реакция, если такого рода производственное расширение финансируется не реальными добровольными сбережениями людей и корпораций, а специально созданным кредитом. И с практической точки зрения очень важно (и последний бум должен довести это до нашего сознания), что стабильный уровень товарных цен не является достаточной гарантией от такого искусственного стимулирования расширения производства. Другими словами, что относительная кредитная инфляция, определение которой дано выше, точно так же порождает движение в противоположном направлении, как и абсолютная инфляция.

Я надеюсь, мне удалось дать вам более или менее ясное представление об усовершенствованном денежном объяснении экономического цикла. Я должен еще раз попросить вас не принимать за полное изложение то, что не может быть не чем иным, как кратким указанием [на правильное направление]. Для достаточно детального обсуждения этой аргументации потребовалось бы написать большую книгу. Поэтому я попросил бы вас не выносить окончательное суждение до тех пор, пока вы не познакомитесь с более полным изложением этой точки зрения. На одно возражение я хотел бы ответить заранее. Действительно, эта теория страдает одним серьезным недостатком: она намного сложнее, чем традиционное денежное объяснение. Но это не вина данной теории, причина - в зловредности объекта. К сожалению, факты не всегда столь просты, как многим хотелось бы.

[1] Keynes J. M. Unemployment as a World Problem. Chicago, 1931. P. 39.

# ВВЕДЕНИЕ

*Цель книги*

Эта книга представляет собой первый шаг более обширного исследования о причинах повторения периодов экономической депрессии, предпринятого Службой экономической информации Секретариата Лиги Наций.

Настоящее исследование ограничивается задачей анализа существующих теорий экономического цикла и извлечения из этого анализа синтетической оценки возможных причин и природы экономических колебаний. Однако следующая стадия этого исследования — проведение, насколько это возможно, количественной проверки по отношению к различным гипотезам о причинах этих колебаний — оказала значительное воздействие на тот метод, который был применен здесь при решении предварительной задачи. Мы просим читателя при изучении настоящей работы иметь в виду то обстоятельство, что она задумана как часть более обширного целого.

*Анализ теорий*

Принимая во внимание круг вопросов всего исследования в целом, в первой части этой работы, т. е. в «Систематическом анализе теорий экономического цикла», мы не ставили цель представить историю развития экономической мысли в этой области (хотя и пытались толковать значение рассматриваемых здесь теорий различных авторов как можно точнее) или дать что-либо вроде исчерпывающей библиографии по теории экономического цикла. Цель заключалась скорее в том, чтобы собрать вместе различные гипотезы, объясняющие экономические колебания, проверить их логическую состоятельность и совместимость друг с другом и с общепринятыми экономическими принципами. Мы намеревались представить общую картину возможных толкований экономических колебаний в надежде на то, что путем теоретических рассуждений можно значительно уменьшить число таких возможных толкований.

*Синтетическое изложение природы цикла*

Вторая часть настоящей работы — «Синтетическое изложение природы и причин экономических циклов» — содержит общую трактовку экономических колебаний, которая возникает из анализа теорий в первой части. Как уже было сказано, она не претендует на то, чтобы считаться совершенно новой теорией, а является синтезом и развитием существующих теорий в той мере, в какой последние могут быть синтезированы. В ней представлена не законченная и неподвижная, а открытая и гибкая система; зачастую по тем или иным вопросам нельзя

предложить какого-либо определенного решения и поэтому указывается ряд возможных решений. Выбор между этими возможностями может быть сделан потом лишь на основе эмпирических исследований. Во многих случаях теоретические рассуждения, основывающиеся лишь на таких общих фактах, которые становятся понятными без особого статистического или исторического исследования, могут вызвать вполне уместные вопросы, но не могут дать определенного ответа на них.

То обстоятельство, что путем анализа различных теорий можно дать такое толкование экономического цикла, которое, оставляя некоторые вопросы открытыми либо предлагая в других случаях альтернативные ответы, вносит тем не менее ясность в ряд проблем, означает, что различие между анализируемыми теориями не является настолько серьезным, как иногда считают. И действительно, мы полагаем, что реальные различия в мнениях часто преувеличивались и что в ряде важных вопросов можно установить гораздо большее согласие между авторами различных школ, нежели могли бы признать поверхностные наблюдатели или даже желали бы допустить сами эти авторы. Вполне естественно, что многие авторы склонны скорее останавливаться подробно на спорных вопросах, чем подчеркивать те положения, по которым нет расхождений. Здесь же мы следовали противоположному принципу, и в последующих разделах будет показано, как можно примирить теории, которые prima facie[1] кажутся противоречащими друг другу.

[1] Prima facie *(лат.)* — с первого взгляда. — *Прим. ред.*

# *ЧАСТЬ ПЕРВАЯ*

# Глава I
# *ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ*

## § 1. ТРАКТОВКА ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЦИКЛА

Прежде чем начинать изложение различных теорий экономического цикла, целесообразно сделать некоторые замечания относительно общего логического характера любой трактовки цикла, а также относительно взаимосвязи между различными возможными трактовками (теориями). Значение этих замечаний будет полностью уяснено лишь в свете последующего изложения, где эти формальные принципы, так сказать, вводятся в действие. Тем не менее будет, по-видимому, полезным затронуть этот вопрос в самом начале, с тем чтобы избежать неправильного понимания в дальнейшем.

Изучение различных теорий будет плодотворным, если иметь в виду следующие общие замечания.

*Множественность причин*

Такое сложное явление, как экономический цикл, которое захватывает почти все области хозяйственной системы, невозможно объяснить с помощью какого-либо одного фактора. Даже если и допустить с самого начала, что одно и то же объяснение экономического цикла имеет такую же силу для высокоиндустриализованных стран Западной Европы и Америки, как и для стран, в промышленном отношении менее развитых, таких, например, как Новая Зеландия или Румыния, и для XX в., так же как и для XIX в. (хотя ни одно из этих допущений ни в коей мере не является самоочевидным), то и в этом случае не вполне верно говорить об одной-единственной причине экономического цикла. Лишь немногие авторы решались провозглашать только один фактор в качестве единственной причины экономического цикла вообще или депрессии в особенности. В действительности трактовки, основывающиеся на какой-либо одной-единственной причине цикла, все более дискредитируют себя, и к ним нужно относиться с некоторым подозрением. Большинство современных авторов в вопросе о причине цикла проявляет осмотрительность, указывая, что чередование процветания и депрессии вызвано целым рядом факторов и, возможно, не всегда одним и тем же сочетанием их. Зачастую теории различных авторов отличаются не столько перечисляемыми причинами и условиями циклов, сколько различным значением, придаваемым тем или иным факторам.

Даже те авторы, чьи теории базируются на одном-единственном факторе, который, по их мнению, вызывает экономический цикл, например

колебание урожайности, изобретения, акселерация производного спроса[1], изменения в спросе, волны оптимизма и пессимизма, вынуждены признать, что то, что они считают исключительной причиной цикла, может оказывать свое действие лишь в условиях существования определенных экономических институтов. Они прямо или косвенно исходят из определенной структуры основанного на товарообмене хозяйства, известной неэластичности заработной платы и известного постоянства условий заключения сделок, определенного поведения инвесторов, наличия или отсутствия некоторой суммы знаний у предпринимателей и их способности к предвидению, той или иной организации денежной системы и т. д. Весьма вероятно, что экономический цикл не был бы вызван к жизни: а) если бы эти «активные» силы (изменения урожайности, изобретения, изменения в спросе и т. д.) отсутствовали или б) если бы изменилась одна или несколько важных черт в экономической институциональной структуре: если, например, заработная плата и условия заключения сделок были бы вполне эластичными, если бы предприниматели вели себя каким-либо иным образом, если бы они обладали способностью безошибочного предвидения конъюнктуры или если бы организация денежной системы была другой и финансовые органы предприняли бы шаги для предотвращения последствий воздействия этих «активных» сил; словом, если бы все эти факторы действовали не так, как они действуют на самом деле-

Поэтому можно было бы с таким же основанием придерживаться мнения, что косность нашей экономической системы, ее финансовой и денежной структуры или конкретных черт последней является такой же причиной цикла, как и изобретения, колебания урожайности или изменения в спросе.

*Теории различаются главным образом тем, какое значение придается одним и тем же факторам*

Такое сложное явление, как экономический цикл, обычно бывает вызвано и обусловлено целым рядом факторов и обстоятельств. Даже если и допустить, что одна и та же теория может быть применена для объяснения всех циклов, то это не исключает еще возможности существования множества «иных» объяснений; при этом с точки зрения логики они не обязательно были бы взаимно исключающими или противоречащими. Каждая из них подчеркивает тот или иной фактор или условие и называет его «доминирующим» или «находящимся в причинной связи». Другие факторы либо игнорируются, либо предполагается, что они не изменяются и не могут быть изменены или что по той или иной причине нежелательно изменять или устранять их (например, изобретения), либо, наконец, исходят из того, что изменение этих факторов не может быть объяснено (по крайней мере экономистом) и что поэтому они должны рассматриваться как нечто данное. В частности, многие положения монетарной теории экономического цикла не противоречат, по-видимому, положениям немонетарной теории. Представители последней, которые подчеркивают, например, воздействие изобретений или/и изменений в спросе, сопровождающихся еще более резкими изменениями в производном спросе, нередко молчаливо исходят (или должны с точки зрения логики исходить) из допущения о готовности и способности банковской системы расширять кредит на существующих условиях. Представители же монетарной теории принимают такие

[1] Изложение теории акселерации см. в гл. III, «С».

нарушающие ход событий явления, как изобретения или изменения в спросе, за нечто данное и обвиняют финансовые органы в том, что они не приспособили условия кредита к изменившимся обстоятельствам.

*Классификация причинных факторов*

Из этих соображений вытекает, что будет полезным разграничить определенные категории причинных факторов. Можно, например, провести различие между активными и пассивными факторами, или, другими словами, между причинами и условиями, или условиями per quam[1] и условиями sine qua поп[2]. Изобретения, изменения урожайности, изменения в спросе являются активными факторами, в то время как упомянутые выше обстоятельства институционального характера должны быть отнесены к пассивным условиям. Иногда это различие может быть полезным, но зачастую бывает трудно или даже невозможно точно разграничить эти две категории факторов. Например, к каким факторам — «активным» или «пассивным» — нужно отнести такое действие со стороны банков, как понижение учетного процента при достаточных резервах или неспособность повысить процент, когда спрос на кредиты растет (т. е. когда повышается «естественная ставка» процента)? Совершенно очевидно, что такого рода вопросы относятся к области терминологии и добиваться ответа в каждом отдельном случае бесполезно.

Действительное различие в некоторых случаях можно провести между факторами, *поддающимися* и *не поддающимися регулированию**. Погоду, например, нельзя регулировать, тогда как институциональные факторы поддаются, по крайней мере в теории, регулированию. Далее, в число факторов, которые в принципе возможно контролировать, входят такие, которые но той или иной причине нежелательно ни контролировать, ни устранять совершенно, например изобретения или свобода получателя дохода в деле расходования или сбережения последнего или свобода выбора в области потребления или избрания того или иного рода деятельности. Нечего и говорить, что мнение относительно возможности и желательности контроля над этими факторами или воздействия на них меняется время от времени и оно неодинаково у разных лиц.

Более обычная и, быть может, менее прагматическая классификация состоит в подразделении причин на те, которые зарождаются внутри экономической системы, и те, которые зарождаются вне ее. Войны, изобретения, изменения урожайности (в той мере, в какой они зависят от погоды и не представляют собой приспособление экономики к изменениям в спросе, в ценах или издержках), самопроизвольные изменения в спросе (если они возникают благодаря изменяющимся вкусам и не являются простой реакцией на изменившиеся условия предложения) представляют собой примеры внешних причин. Сдвиги в производстве, вызванные изменившимися условиями спроса, повышение цен, обусловленное ростом издержек производства, усиленный спрос на средства производства, вызванный изменениями в спросе на потребительские товары, являются примерами экономических причин. Однако отнесение того или иного фактора или обстоятельства в разряд *экономических* или *неэкономических* часто является скорее условным, чем аргументированным.

[1] Условие per quam *(лат.)* — чрезвычайное условие. — *Прим. ред.*

[2] Условие sine qua поп *(лат.)* — непременное условие. — *Прим. ред.*

[3] C l a r k J. M. Strategic Factors in Business Cycles. New York, 1935. Pp. 4—5 and passim.

*Экзогенные и эндогенные теории*

С разграничением факторов и причин на экономические и неэкономические тесно связано подразделение теории экономического цикла на *«экзогенные»* и *«эндогенные»*. Экзогенные теории для объяснений экономических циклов обращаются к внешним нарушениям, например, к изменениям урожайности или изобретениям. Эндогенные теории основываются исключительно на изменениях, которые могут быть объяснены экономически. Но и это разграничение также не всегда определенно. Должна ли монетарная теория, объясняющая экономический цикл в свете определенных действий или определенной политики банковских органов, рассматриваться как экзогенная или же ее нужно отнести в разряд эндогенных теорий? Если банки понижают ставку процента, вызывая тем самым кредитную инфляцию, то их действие, по-видимому, будет рассматриваться в качестве экзогенного фактора. Но допустим, что они не повышают в достаточной мере ставку процента при росте спроса на ссудный капитал (возникающем, например, благодаря изобретениям), что приводит к тому же результату в форме кредитной инфляции. Является ли это проявлением действия экзогенного фактора?

Предпринималась попытка провести более точное различие между экзогенными и эндогенными теориями указанием на то, что первые предполагают изменение данных величин, в то время как вторые исходят из того, что данные величины остаются постоянными[1]. Такое различие достаточно отчетливо, если определена и принята общая теоретическая система, на которой автор строит свою теорию экономического цикла. Но невозможно заранее установить раз и навсегда, какие данные должны рассматриваться в качестве исходных, какие должны быть отнесены к величинам, которые должны быть объяснены и определены на основе этих данных. То, что теория вчерашнего дня принимала за нечто данное, сегодня мы уже пытаемся объяснить; независимые переменные (данные), на основе которых сегодня мы строим свою теорию, завтра могут стать зависимыми переменными. Все попытки провести четкую грань между данными и результатами ведут к уже изложенной концепции, которая рассматривает силы и явления «внеэкономического» характера или «внешние» по отношению к экономической системе в качестве «данных» экономической теории. Но такое подразделение явлений на «экономические» и «неэкономические» носит чисто условный характер. Нет оснований считать, что силы или явления, не отнесенные к категории экономических, не могут рассматриваться в качестве «зависимых» или «требующих объяснения» переменных какой-либо общей (в отличие от экономической) теории.

За немногими исключениями, все серьезные трактовки цикла, нельзя отнести ни к чисто экзогенным, ни к чисто эндогенным. Почти во всех теориях играют роль как «порождающие факторы», так и «реагирование экономической системы» (используя выражение Дж.М. Кларка[2]). С одной стороны, чисто экзогенная теория невозможна. Даже если предположить, что цикл вызван изменениями погоды, то надо еще объяснить своеобразную реакцию экономической системы, превращающую изменение урожайности в чередование общего процветания и депрессии. С другой стороны,

[1] Tinbergen J. Suggestions on Quantitative Business Cycle Theory // *Econometrica*. July 1935. № 3. Vol. III. P. 241.

[2] Clark J. M. Strategic Factors in the Business Cycles, passim.

вряд ли удовлетворительна и чисто эндогенная теория. Маловероятно, что без внешних толчков циклическое движение продолжалось бы вечно; и даже если бы оно продолжалось, то на его ход> несомненно, оказали бы глубокое влияние внешние толчки, т. е. изменения в данных (как бы они ни определялись и ни разграничивались экономически объяснимыми переменными).

Взаимодействие экзогенных и эндогенных сил весьма сложно, и логически возможности его проявления многочисленны. Однако мы не будем в самом начале абстрактно обсуждать эти проблемы. Они найдут свое решение в ходе нашего теоретического исследования, особенно в части второй настоящей работы.

*Неустойчивость, внутренне присущая экономической системе*

Здесь мы можем предложить одно важное методологическое правило, хотя необходимость его будет оправдана лишь в дальнейшем. В силу разных причин представляется желательным при объяснении экономического цикла придавать как можно меньше значения влиянию внешних нарушений. Во-первых, те большие колебания то в сторону процветания, то в направлении к депрессии, какие мы наблюдаем в реальной жизни, трудно объяснить одними лишь экзогенными силами; и эта трудность становится непреодолимой, когда предполагаемые «нарушения» сами не обнаруживают волнообразного движения. Даже если допустить, что эти нарушения имеют периодический характер (например, изменения урожайности или изобретения), то такое предположение очень трудно доказать. Реагирование экономической системы представляется prima facie более важным обстоятельством в формировании цикла, чем внешние толчки. Во-вторых, исторический опыт обнаруживает, по-видимому, постоянную тенденцию циклического развития экономики даже тогда, когда нет действующих извне посторонних влияний, с помощью которых можно было бы дать правдоподобное объяснение циклического движения[1]. Это говорит о том, что нашей хозяйственной системе внутренне присуща неустойчивость, тенденция к движению в том или ином направлении. Если окажется возможным (как мы и полагаем) показать наличие такой тенденции и выяснить условия, при которых она действует, то будет сравнительно легко объяснить всякого рода внешние воздействия, включая и всевозможные проявления вмешательства государства. Экзогенные силы в таком случае будут фигурировать в качестве факторов, порождающих или нарушающих эндогенные процессы, обладающих способностью ускорять, задерживать, прерывать или поворачивать вспять эндогенное движение экономической системы[2].

*Механическая аналогия*

Здесь позволительно провести часто используемую аналогию не для доказательства, а для лучшего уяснения вышеизложенного. Мы можем сравнить экономическую систему с маятником или креслом-качалкой. Можно заставить кресло-качалку совершать безупречно правильные колебательные движения с помощью совершенно нерегулярных импульсов

[1] Какие факторы должны рассматриваться как действующие «извне» и в какой мере они «правдоподобны» — конечно, вопрос спорный. Поскольку всегда где-нибудь и что-нибудь происходит, постольку всегда возможно найти те или иные внешние события и попытаться на их основе объяснить промышленный цикл.

[2] В силу этой причины a priori (заранее) неосновательны все представления о безупречной правильности циклического движения в отношении его амплитуды, длительности, интенсивности сопутствующих этому движению симптомов.

(толчков) извне. (Кроме того, вполне мыслимо также и то, что в него вмонтирован какой-либо механизм, который заставляет кресло колебаться без воздействия на него внешних сил.) При объяснении движения кресла нужно теперь различать два фактора: конструкцию кресла и толчки извне — эндогенные и экзогенные факторы. То обстоятельство, что нерегулярные толчки преобразуются в совершенно правильные колебания, объясняется устройством кресла. Обычное кресло реагировало бы на толчки совершенно по-иному, хотя мыслима возможность некоторых специфических импульсов (например, регулярные отталкивания и притягивания), которые придали бы обычному креслу равномерное колебательное движение.

Естественно, что устройство кресла-качалки, а следовательно, и характер вызываемых внешними толчками колебаний в деталях могут быть весьма разнообразными. Система может быть устроена таким образом, что, если после толчка предоставить ее самой себе, она будет совершать непрекращающиеся регулярные колебания. Или же колебания будут постепенно замирать, что и произошло бы с обычным креслом-качалкой; в таком случае мы говорим о «затухающих колебаниях» и можем различать разные степени затухания. Может произойти и обратное: колебания могут все более и более усиливаться; тогда говорят либо о «взрывчатых» или «нарастающих» колебаниях, либо о том, что система пребывает в состоянии неустойчивого равновесия.

Итак, изложенный выше методологический подход сводится к следующему. Мы в экспериментальных целях допускаем, что для объяснения причин совершенно правильных колебаний экономической системы (точно так же, как и колебаний кресла-качалки) гораздо более важно исследовать своеобразие устройства этой системы и, следовательно, того, как она реагирует на внешние толчки, нежели выискивать регулярность в совершении этих толчков. Конечно, это допущение должно быть в дальнейшем либо подтверждено, либо отклонено. Поэтому если во многих последующих разделах настоящей работы не уделено много внимания внешним воздействиям (и в особенности различным формам вмешательства государства или других общественных органов в экономические процессы, чему отводится столь видное место в ежедневных комментариях экономистов, политиков и экономических журналов к современным событиям), то это не означает, что, по нашему мнению или по мнению авторов рассматриваемых здесь теорий, эти факторы не оказывают воздействия на состояние экономики. Наша цель состоит прежде всего в том, чтобы выявить реакцию экономической системы, с тем чтобы подготовить почву для рассмотрения обстановки, в которой проявляется действие внешних влияний.

## § 2. МЕТОД ПОСЛЕДУЮЩЕГО АНАЛИЗА

*J-J j. ринцип от ора*

Круг вопросов, рассматриваемых в последующем анализе теорий цикла, был охарактеризован во введении (с. 17)[1]. Тем самым определен в основном и

[1] Эта специальная цель объясняет отличие нижеследующею порядка изложения от той классификации теорий и теоретиков, которая дана в таких книгах, как: H a n s e n A. H. Business Cycle Theories. Boston, 1927; P e r s o n s W. M. Theories of Business Fluctuations // *Quarterly Journal of Economics*. Vol 41. (перепечатано в: Forecasting Business Cycles. New York, 1931); H a y e k F. A. Monetary Theory and the Trade Cycle. London, 1933; M a c f i e A. L. Theories of the Trade Cycle. London, 1934.

метод изложения. Мы не пытались излагать здесь различные теории в хронологическом порядке или обрисовывать общетеоретический и социологический фон творчества отдельных авторов (за исключением тех случаев, когда это может быть необходимым для объяснения их доктрин). Мы предпочли изложить их теории в систематическом порядке, начиная (насколько это возможно) с менее сложных и переходя затем к более сложным теориям. Зачастую оказывается, что последние охватывают все те факторы, значение которых подчеркнуто в первых, но в то же время привлекают внимание и к другим факторам, на которые раньше или не обращали внимания, или считали не вносящимися к делу, или же совсем устраняли с помощью какой-либо удобной, упрощающей дело посылки (такой, например, как ceteris paribus[1]).

Для иллюстрации различных направлений мысли было необходимо остановиться на определенных авторах и определенных работах. Предпочтение отдавалось (если не было причин, вынуждающих к обратному) более современным и доступным работам.

Мы не пытались проследить зарождение каждой мысли или гипотезы в истории экономических доктрин.

Естественно, что работы таких авторов, как Митчелл, Пигу, Робертсон, которые сами предприняли попытку дать синтез теорий, должны быть упомянуты в нескольких местах в связи с различными направлениями мысли, включенными в их теоретическую систему. Однако мы не перечисляли каждый раз всех авторов, которые внесли свой вклад в ту или иную рассматриваемую проблему. Метод, которому мы следовали, был продиктован целью настоящего исследования; он не претендует на то, чтобы воздать должное оригинальности и значимости вклада различных авторов. Он не имеет в виду оценку заслуг различных авторов, а лишь обзор и анализ объяснительных гипотез.

*Вопросы анализа*

Рассматриваемые здесь различные теории были исследованы, насколько это возможно, по следующим вопросам: общая характеристика; объяснение подъема (процветания); объяснение верхней точки поворота (кризиса); объяснение спада (депрессии); объяснение нижней точки поворота (оживления); причины повторения, периодичности и т. д., усложнения, обусловленные международными связями.

[1] Ceteris paribus *(лат.)* — при прочих равных условиях. — *Прим. ред.*

# Глава II
# *ЧИСТО МОНЕТАРНАЯ ТЕОРИЯ*

## § 1. ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ

*Циклические колебания MV*

Деньги и кредит занимают в нашей хозяйственной системе центральное место, и значение их так велико, что они, несомненно, играют важную роль в экономическом цикле в качестве побуждающей силы или обусловливающего фактора. Во время фазы подъема физический объем производства и сумма заключаемых сделок растут, в то время как цены либо повышаются, либо, что бывает довольно редко, остаются неизменными[1]. Это означает, что выраженная в деньгах сумма заключаемых сделок растет. Во время же депрессии она сокращается. Другими словами, объем той функции, которую деньги должны выполнять и выполняют, расширяется и сокращается вместе с фазами подъема и спада экономического цикла[2]. Отсюда следует, что произведение (MV) количества денег (M) и скорости их обращения (V) увеличивается и уменьшается. Это не обязательно означает, что увеличение и уменьшение количества денег и (или) скорости их обращения является во всех случаях активной причиной изменений конъюнктуры; очень возможно, что это лишь пассивное условие или даже простой симптом- Вполне допустимо, что *MV* может автоматически приспособиться к изменениям деловой активности, не оказывая на нее при этом никакого воздействия. Но во всяком случае анализ теории, помещающей денежный фактор в центре своей схемы причинной связи, почти наверняка обнаружит такие важные черты экономического цикла, игнорировать которые не может ни один сколько-нибудь удовлетворительный синтез теорий.

[1] Яркий пример бума, не сопровождавшегося ростом цен, — американский бум 1926—1929 гг. Стабильными, однако, были лишь оптовые цены. Более общий индекс цен (исчисленный Карлом Снайдером) показывает заметное повышение,

[2] Необходимо заметить, что определение процветания и депрессии не обязательно включает в себя это положение. Возможно, что расширение и сокращение объема производства могло бы сопровождаться противоположным движением цен, так что объем производства, выраженный в деньгах, или сумма заключаемых сделок будут оставаться неизменными или даже изменяться в направлении, обратном физическому объему производства.

## § 2. ТЕОРИЯ ХОУТРИ. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

*Значение потребительских издержек:*

Чисто монетарное объяснение экономического цикла наиболее полно и наиболее последовательно изложено у Хоутри[1]. Для него торгово-промышленный цикл есть «чисто денежное явление» в том смысле, что изменение денежного потока является единственной и достаточной причиной изменений экономической активности, чередования процветания и депрессии, оживленной и вялой торговли, Когда спрос на товары, выраженный в деньгах (т. е. денежный поток), увеличивается, торговля становится оживленной, производство расширяется, цены растут. Когда спрос уменьшается, торговля ослабевает, производство сокращается, цены падают. Денежный поток, т. е. спрос на товары, выраженный в деньгах, непосредственно определяется «потребительскими затратами», иначе говоря, расходами за счет дохода[2]. Однако затраты потребителей включают в себя не только расходы на потребительские товары, но также и расходы на новые инвестиционные товары, т. е. ту часть дохода потребителей, которая сберегается и инвестируется. (Вместо потребительских затрат можно подставить $MV_y$ если $V$ определять как «скорость обращения доходов» в противоположность «скорости заключения сделок», которая фигурирует у Ирвинга Фишера в его известном уравнении обмена. Но если $V$ определять как отношение потребительских издержек к количеству денег, то две величины — $MV$ и потребительские издержки — представляют собой одно и то же, и если мы заменим одно выражение другим, то от этого мало выиграем.)

Неденежные факторы, такие, как землетрясения* войны, забастовки, неурожаи и т. д., могут вызвать общее обнищание, другие, как, например, изменение урожайности, чрезмерное развитие определенных отраслей (например, строительных), могут вызвать частичную депрессию в отдельных отраслях промышленности. Но общая депрессия в смысле фазы торгово-промышленного цикла, т. е. такое положение, при котором неиспользованные ресурсы и безработица имеют всеобщий характер, не может быть вызвана неденежными факторами или событиями, за исключением тех случаев, когда они приводят к падению потребительских издержек, т. е. уменьшению денежного потока.

[1] Hawtrey R. G. Good and Bad Trade. London, 1913; Monetary Reconstruction. 1923, 2nd ed. 1926; Currency and Credit. 1919. 1923. 1928; Trade and Credit. 1928; Trade Depression and the Way out. 1931. 1933; The Art of Central Banking. 1932; The Gold Standard in Theory and Practice, 3rd. ed., 1933; Capital and Employment. 1937.

[2] Hawtrey R. G. The Art of Central Banking. London, 1932. Ch. III. Независимо от этой работы подобные же идеи были высказаны проф. Альбертом Ханом в его более ранних работах. Hahn A. Volkwirtschaftliche Theorie des Bankkredit. 1st ed-, 1921 (3rd ed. 1930). Однако с тех пор он значительно изменил свою точку зрения.

Многие рассматриваемые ниже положения, выдвинутые Хоутри> особенно те, которые касаются отношения ставки процента и цен, имеют длительную историю. Ранее они были высказаны в докладе А. Маршалла перед Комиссией по золоту и серебру в 1887 г. (Official Papers of A. Marshall. 1926. Pp. 52, 131). Они были развиты и воспроизведены в его работе: Marshall A. Money, Credit and Commerce. Pp. 75—76, 254—257.

*Неустойчивость денежной и кредитной системы*

Сумма потребительских расходов изменяется главным образом благодаря изменениям количества денег. Каждому понятно, что внезапное сокращение количества денег — прямая дефляция — оказывает угнетающее воздействие на экономическую активность и что увеличение количества средств обращения, или инфляция, оказывает стимулирующее воздействие.

Если сокращается количество денег, то уменьшается и спрос, и производители, изготовившие продукцию в расчете на обычный спрос, обнаружат, что они не смогут реализовать эту продукцию по предполагаемым ценам. Начнется скопление товарных запасов, возникнут убытки, производство сократится, распространится безработица, и станет неизбежным болезненный процесс снижения заработной платы и других доходов, который будет длиться до тех пор, пока не восстановится равновесие.

Инфляция приводит к обратным последствиям. Спрос превышает ожидания, товарные запасы уменьшаются, торговцы увеличивают свои заказы производителям, а цены растут. Производство расширяется, и неиспользуемые факторы производства постепенно находят применение.

Это знакомая картина «государственной дефляции или инфляции». Согласно Хоутри, торгово-промышленный цикл есть не что иное, как точная копия в небольшом масштабе прямой денежной инфляции и дефляции. Депрессия вызывается падением потребительских издержек из-за сокращения суммы средств обращения и усиливается падением скорости обращения денег. С другой стороны, во время фазы процветания преобладают инфляционные процессы.

Если бы денежный поток можно было стабилизировать, то колебания экономической активности исчезли бы. Однако стабилизация денежного потока — дело не легкое, так как нашей современной денежной и кредитной системе присуща неустойчивость. Любое незначительное отклонение от равновесия в том или ином направлении имеет тенденцию усиливаться.

Хоутри начинает с того предположения, что в современном мире кредитные деньги являются основным средством платежа. Средства обращения состоят главным образом из кредитных денег, а деньги как законное платежное средство играют лишь вспомогательную роль. Именно банковская система создает кредит и регулирует его количество. Средством регулирования служат учетная ставка и купля-продажа ценных бумаг на открытом рынке. Способностью расширять кредит обладает, конечно, не каждый отдельный банк, а вся банковская система в целом. Отдельный банк за счет своих собственных средств не может зайти слишком далеко в расширении кредита, но это может сделать вся банковская система в целом — существует тенденция заставлять всю банковскую систему последовательно согласовывать свои действия. Если один банк или группа банков расширяет кредит, то это приводит к укреплению резервов других банков, что побуждает, а иногда почти вынуждает их также расширить кредит. Таким путем отдельный банк или группа банков может повести за собой всю банковскую систему.

(Это общепризнанные положения современной теории банковского дела. На этой стадии изложения, по-видимому, нет необходимости детально развивать их со всеми необходимыми уточнениями[1].)

[1] См., например, толкование этих вопросов: Keynes J. M. Treatise on Money. История воззрений по этому вопросу весьма детально представлена в: Wagner V. Geschichte der Kredittheorien. Vienna, 1936; Marget A. W. The Theory of Prices: A Re-examination of the Central Problems of Monetary Theory. Vol. 1. New York, 1938.

## § 3. ПОДЪЕМ

*Движущая сила расширения банковского кредита*

Фаза подъема торгово-промышленного цикла вызывается расширением кредита и длится до тех пор, пока это расширение продолжается, или по крайней мере, пока не начнется его сокращение. Причиной же расширения кредита является то, что банки облегчают условия предоставления ссуд своим клиентам. Займы можно поощрять различными путями. Банки могут применять менее строгие правила обеспечения ссуд: они могут удлинять максимальный период, на который предоставляются ссуды, воздерживаться от дискриминации в отношении заемщиков независимо от того, на какие цели испрашивается ими ссуда. Но основным инструментом расширения кредита является снижение учетной ставки, и каждая из других мер так или иначе равнозначна понижению стоимости кредита.

*Стратегическое положение оптового торговца*

Против теории Хоутри часто выдвигалось возражение, что понижение ставки по банковским ссудам на 1 или 2% составит слишком маловажную статью в счете прибылей и убытков среднего бизнесмена, чтобы это побудило его расширить свое предприятие и прибегнуть к новым займам. В ответ на это возражение Хоутри указывает, что существует категория бизнесменов, которая весьма чувствительна даже к незначительным изменениям ставки процента, в частности оптовые торговцы. Оптовый торговец покупает и продает большое количество товаров в сравнении со своим собственным капиталом, а его надбавка к цене покупаемых товаров, представляющая собой прибыль торговца, относительно невелика. Он не может не принимать в расчет изменение стоимости кредита на 1—2%, в то время как для промышленника оно будет, по-видимому, незначительным. При этом Хоутри не отрицает, конечно, что, помимо ставки процента, имеются и другие соображения, которые могли бы побудить оптового торговца прибегнуть к большей (или меньшей) ссуде и расширить (или сократить) свои товарные запасы. Если ожидается рост или падение цен на товары, то понижение ставки процента может оказаться излишним или недостаточным. Но, как мы увидим ниже, общее повышение или падение цен, достаточно значительное, чтобы побудить большинство оптовых торговцев больше или меньше пользоваться ссудами независимо от незначительных изменений ставки процента, едва ли может иметь место без предварительного расширения или сокращения кредита.

Таким образом, согласно Хоутри, оптовый торговец занимает стратегическое положение. Если ставка процента снизилась в должной мере (а при обычных обстоятельствах достаточно будет и незначительного понижения), то это побуждает оптовых торговцев увеличить товарные запасы. Они увеличивают заказы производителям товаров. Расширение производства ведет к возрастанию доходов и издержек потребителей. Это «означает расширение спроса на товары вообще, что повлечет за собой сокращение товарных запасов в торговле. В результате последуют новые заказы, дальнейшее усиление производительной деятельности, дальнейшее увеличение доходов потребителей, их расходов и спроса и дальнейшее уменьшение товарных запасов. Возросшее оживление означает расширенный спрос, а расширенный спрос означает возросшее оживление. Устанавливается порочный круг,

кумулятивное расширение производственной деятельности»[1], которое поддерживается и поощряется непрерывным расширением кредита.

*Последствия роста цен*

«Производственная активность не может нарастать беспредельно. По мере того как в результате этого кумулятивного процесса одна отрасль за другой достигает предела производственной мощности, *производители* начинают все более и более повышать цену на свою продукцию»[2]. Рост цен создает для торговцев дальнейший стимул к получению займов. Растущие цены оказывают такое же действие, как и понижение стоимости кредита: прибыли повышаются, и это поощряет торговцев увеличивать запасы товаров, с тем чтобы выиграть на дальнейшем повышении цен. Точно так же и производители побуждаются к расширению производства и получению взаймы больших сумм для финансирования возросшего производства. Кумулятивный процесс расширения деловой активности ускоряется кумулятивным ростом цен.

*Неустойчивость Р Р Щ*

Существует, однако, еще один ускоряющий элемент. Помимо увеличения количества средств обращения, возрастает также скорость их обращения. Когда цены растут и ведется оживленная торговля, то оптовые торговцы и производители не только с большей легкостью прибегают к ссудам, но обращаются также к неиспользованным средствам, которые могут оказаться в их распоряжении. Неиспользованные средства являются наследием предшествовавшей депрессии. Если они достаточно велики, то «увеличение доходов и расходов потребителей может осуществляться и при незначительном росте кредитной задолженности банкам или даже вовсе без него».

«Таким образом, существует принцип неустойчивости скорости обращения, который совершенно отличен от принципа неустойчивости кредита, но вполне способен усугубить его последствия»[3].

Резюмируя, можно сказать, что расширение деловой активности представляет собой кумулятивный процесс, другими словами, раз начавшись, оно продолжается вследствие собственных движущих сил. Дальнейшего поощрения со стороны банков уже не требуется. Наоборот, банки должны теперь быть достаточно осмотрительны и не допускать, чтобы процесс расширения активности вышел из-под контроля и переродился в бурную инфляцию. Они должны круто повысить ставку процента, так как незначительное повышение процента не сможет удержать кого-либо от получения новых ссуд в обстановке роста цен и при ожидающемся их дальнейшем повышении. Именно это имеется в виду, когда говорят, что процесс расширения приобрел инерцию. Учетная ставка, которая была бы достаточной, чтобы прекратить расширение кредита в зародыше, позднее может оказаться слишком низкой для того, чтобы остановить его.

[1] H a w t r e y R. G. The Art of Central Banking. P. 107

[2] Ibid. P. 167.

[3] Ibid. P. 171.

Процветание приходит к концу, когда прекращается расширение кредита. Поскольку процесс роста деловой активности, когда он приобрел уже определенную скорость, может быть остановлен лишь посредством толчка, то всегда существует опасность

## § 5. СПАД

*Спад — противоположность подъема*

Процесс сокращения деловой активности является не менее кумулятивным, чем процесс ее расширения. «Когда движение кредита уже определенно сменит направление и за расширением кредита последует его сокращение, то проявления понижательной тенденции в ценах достаточно, чтобы поддержать этот процесс сокращения, даже если ставка процента с точки зрения обычных условий теперь уже не высока»[1].

Этот процесс является кумулятивным по следующим причинам. Когда происходит падение цеп, оптовые торговцы предполагают, что оно будет продолжаться и в дальнейшем. В соответствии с этим они стремятся сократить товарные запасы и уменьшить или прекратить совсем заказы производителям. Доходы потребителей и их расходы уменьшаются, спрос ослабевает, запасы вопреки стараниям торговцев сократить их накапливаются, кредит продолжает сокращаться. Таково течение этого длительного и болезненного процесса. Все те факторы, которые способствовали подъему, теперь словно действуют заодно, чтобы усугубить процесс сокращения деловой активности. Движение по нисходящей порочной спирали во всех отношениях является негативной копией движения по повышательной порочной спирали. Поэтому нет нужды повторять детали.

## § 6. ОЖИВЛЕНИЕ

*Чтобы депрессия перешла в оживление, достаточно расширения кредита*

Во время депрессии ссуды погашаются и деньги постепенно вновь притекают из обращения в резервы банков. Норма резерва достигает своего обычного уровня, и постепенно накапливаются сверхнормативные резервы. Процент к этому времени падает до необычайно низкого уровня. Но в обстановке снижения цен и преобладания пессимистических настроений даже исключительно низкая ставка процента может оказаться недостаточной для стимулирования новых займов. Однако, полагает Хоутри, почти во всякое время имеются люди, желающие прибегнуть к новым ссудам. И это должно дать возможность банкам преодолеть кульминационный пункт депрессии. Но если пессимизм распространен так широко, что никакая ставка процента, выражающаяся положительным числом, не вызовет расширения кредита, как это иногда бывает при необычайно глубокой депрессии, то в распоряжении Центрального банка есть еще одно средство для того, чтобы преодолеть нежелание делового мира воспользоваться существующими благоприятными условиями кредита. Этим средством является скупка ценных бумаг на открытом рынке.

Когда Центральный банк скупает ценные бумаги на открытом рынке, деньги притекают в банки и ликвидные средства последних возрастают. Некоторое время эти новые деньги могут быть использованы для погашения банковских ссуд, так что единственным результатом их притока явится изменение структуры активов банков (увеличивается сумма

[1] Hawtrey R. G. Currency and Credit. London, 1928. P. 153.

наличных денег и сокращается сумма невостребованных ссуд). Но Хоутри полагает, что в конце концов, если только скупка цепных бумаг проведена в достаточной мере, новые деньги найдут выход в обращение, доходы потребителей и их расходы станут расти и начнется самопроизвольно усиливающийся процесс расширения деловой активности. Хоутри считает, что можно положиться на обычные меры банковской политики — дисконтную политику и операции на открытом рынке, — которые вызовут оживление, и поэтому нет необходимости прибегать к более крутым мерам (как, например, общественные работы), чтобы способствовать процессу расширения. Эта позиция Хоутри тесно связана с его теорией, согласно которой изменение ставки процента должно оказывать влияние скорее путем воздействия на оборотный капитал, чем путем поощрения вложений в основной капитал. Мы еще вернемся к этому положению Хоутри, так как оно резко противоречит теориям многих других авторов (эти теории будут рассмотрены ниже).

*Кредитный тупик*

Уже в своих ранних работах Хоутри допускал теоретическую возможность возникновения полного кредитного тупика. Кредитный тупик означает такое положение, когда даже чрезвычайно низкая ставка процента не может породить новый спрос на кредит. При таком положении обычные средства банковской политики оказываются совершенно безрезультатными. В своей работе «Оживленная и вялая торговля»[1] он приписывает это явление тому факту, что «скорость падения цен» может быть такой значительной, что «никакие действия банкиров не сделают кредит достаточно привлекательным», чтобы это вызвало увеличение денежного потока. В более поздних своих работах Хоутри под впечатлением кризиса 30-х годов[2] несколько изменил свою точку зрения. Сейчас он сомневается в правомерности предположения о том, что «ожидание падения цен является (всегда) результатом предшествовавшего опыта их длительного фактического падения»[3] и что такое состояние застоя невозможно, если оно не возникает в ходе противодействия разгулу инфляции[4].

Он все еще полагает, что «невозможность способствовать оживлению с помощью дешевых денег» является «редким случаем», но признает, что «начиная с 1930 г. эта невозможность превратилась в бедствие для всего мира и поставила перед нами проблемы, которые угрожают разрушением строя цивилизации»[5].

Эти признания и уточнения значительно приближают точку зрения Хоутри к мнению тех, кто не разделяет его непоколебимый оптимизм в отношении способности традиционных методов банковской политики вызвать оживление.

[1] Hawtrey R. G. Good and Bad Trade. 1913. P. 186.

[2] Hawtrey R. G. Trade Depression and the Way Out. 2nd ed. Pp. 29—31, 133—135; Capital and Employment. Pp. 85—87; A Credit Deadlock; написанная им часть книги The Lessons of Monetary Experience (ed. by A. D. Gayer); The Credit Deadlock. Pp. 129—145.

[3] Hawtrey R. G. The Lessons of Monetary Experience. P. 131.

[4] Idem. Monetary Reconstruction. P. 133.

[5] Hawtrey R. G. Capital and Employment. P. 86.

*Отставание заработной платы и банковская политика*

Тем не менее если оставить в стороне указанную эволюцию во взглядах Хоутри, то переход от депрессии к процветанию в условиях типичного довоенного торгово-промышленного цикла при существовании золотого стандарта он описывает следующим образом. Во время депрессии деньги вновь притекают в банки, однако движение наличных денег опять отстает от движения кредита. Поскольку утечка наличных денег из банков не следует тотчас же за расширением кредита, постольку приток наличных денег отстает от сокращения кредита. В результате этого, когда банки после накопления резервов до желаемого уровня приходят к выводу о возможности прекратить сокращение кредита, процесс притока наличных денег все еще продолжается. Денежная наличность населения медленно реагирует на изменения кредита. Наличные деньги продолжают притекать еще в течение значительного периода после того, как сокращение кредита приостановлено- Накапливаются излишние резервы, которые в дальнейшем побуждают банки чрезмерно расширять кредит и начать, таким образом, следующий цикл.

## § 7. РИТМ И ПЕРИОДИЧНОСТЬ

*Негибкость нормы банковских резервов*

Теория Хоутри объясняет, почему циклическое движение не представляет собой лишь небольшое отклонение от положения равновесия, а имеет характер значительных колебаний маятника в том или другом направлении. Причина этого состоит в кумулятивном самоподдерживающемся характере процесса расширения и сокращения деловой активности. Линия равновесия подобна лезвию бритвы. Малейшее отклонение от этой линии чревато еще большим удалением от состояния равновесия.

Хоутри тем не менее не считает неизбежным повторение кризисов. Расширение деловой активности могло бы продолжаться неограниченно, если бы не было препятствий к увеличению количества денег. В конечном итоге причиной повторения экономических кризисов является золотой стандарт. В условиях золотого стандарта именно медленная реакция денежной наличности на текущих счетах населения на движение кредита не дает возможности банкам вовремя приостановить расширение или ограничение кредита. «Если бы увеличение или уменьшение кредитных денег немедленно влекло за собой пропорциональное увеличение или уменьшение спроса на наличные деньги, то банки не втягивались бы больше в состояние инфляции и не принуждались бы к тому, чтобы слишком далеко доводить соответственный процесс сокращения кредита». Однако при существующем медленном реагировании денежной наличности на текущих счетах населения на движение кредита «торгово-промышленный цикл должен повторяться до тех пор, пока кредит будет регулироваться в соответствии с нормой резервов»[1].

При автоматическом действии золотого стандарта «длительность цикла определялась той скоростью, с какой прогрессировал процесс, от которого зависит цикл, а именно процесс поглощения денег в период расширения кредита и их возвращение в период его сокращения»[2].

[1] Hawtrey R. G. Monetary Reconstruction. London, 1926. P. 135.
[2] Hawtrey R. G. Currency and Credit. 3rd. ed. P. 155.

*Отсутствие торгово-промышлеиных циклов со времени воины*

С 1914 г. перестал существовать автоматически действующий золотой стандарт. После войны и последовавшей за ней инфляции золотой стандарт был вновь восстановлен, на этот раз в форме регулируемого золотого стандарта. Однако первое же большое потрясение опрокинуло его. Поэтому, согласно Хоутри, нельзя уже больше ожидать ту заметно выраженную регулярность и периодичность в чередовании фаз процветания и депрессии, расширения и сокращения деловой активности, которая имела место раньше и которой сейчас фактически уже нет. «В настоящее время торгово-промышленного цикла нет», если под «циклом» понимать периодическое движение, обнаруживающее регулярность. Периоды процветания и депрессии, конечно, существуют, так как кредитной системе все еще присуща неустойчивость, и имеются более могущественные, чем когда-либо, силы, которые действуют в направлении расширения или сокращения деловой активности. Но тот сложный механизм, который вызывал прежнюю регулярность в чередовании расширения и сокращения, теперь полностью расстроен.

Однако положение о периодичности циклов не является неотъемлемой частью теории Хоутри. Наоборот, Хоутри имеет право заявить, что его теория не исходит лишь из предположения об определенной длительности и регулярности различных фаз. Течение регулярного цикла всегда может быть прервано нециклическими силами. Нужно признать, что гораздо предпочтительнее та теория, которая дает более гибкое толкование этого вопроса, если при этом она состоятельна в других отношениях.

## § 8. ОСОБЕННОСТИ ТЕОРИИ ХОУТРИ

*Колебание размеров вложений в основной капитал*

Как уже было отмечено, теория Хоутри противоречит многим другим теориям, поскольку она утверждает, что изменение ставки процента оказывает влияние на экономическую систему не путем прямого воздействия на вложения в основной капитал, а посредством обеспечения необходимых средств для оборотного капитала, и в частности товарных запасов. Позднее мы рассмотрим противоположную точку зрения. Здесь нужно поставить вопрос, каким образом теория Хоутри объясняет тот несомненный факт, что отрасли, производящие орудия производства, испытывают циклические колебания в большей мере, чем отрасли, производящие предметы потребления? Предложенное им объяснение этого факта заключается в том, что оживление вызывает увеличение доли прибылей; и поскольку прибыли (капитализируются ли они корпорациями или распределяются между акционерами) являются главным источником сбережении, то увеличиваются также и средства, образуемые за счет сбережении и направляемые на капитальные затраты. Непропорциональные колебания в отраслях, производящих орудия производства, являются поэтому следствием изменений в доходах и расходах потребителей. Вопреки мнению многих авторов они не обусловлены прямым или косвенным воздействием, оказываемым расширением кредита на вложения в основной капитал путем изменений ставки процента по долгосрочным ссудам. Хоутри не отрицает полностью того, что расширение кредита оказывает известное воздействие на такие инвестиции, но он считает это маловажным обстоятельством в сравнении с прямым влиянием на оптового торговца и на оборотный капитал.

*Политика банков*

Чтобы завершить изложение теории Хоутри* необходимо сказать несколько слов относительно политики, которую должны проводить банки с целью устранения кредитного цикла, а вместе с тем и торгово-промышленного цикла. Банки и особенно лидеры банковской системы — центральные банки дол жны вести наблюдение за объемом покупательной способности более тщательно, чем за размером банковских резервов. Здесь имеет значение спрос на товары, денежный поток, а не совокупная сумма задолженности. Цель банковской политики должна состоять в том, чтобы сохранять постоянный объем потребительских расходов, включая (как было уже указано) издержки на новые вложения. Но нужно учитывать изменение всех факторов производства, т. е. учитывать не только рост населения, но также и возрастание капитала. При этом необходимо принять во внимание удельный вес труда различной квалификации и соответствующий размер ренты. Другими словами, цель должна состоять в том, чтобы стабилизовать не уровень цен товаров[1], а уровень цен различных факторов производства.

## § 9* ВЛИЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ СВЯЗЕЙ

Исходя из чисто монетарного толкования экономического цикла, сравнительно нетрудно объяснить разного рода усложнения, обусловленные международными связями. Их изучение применительно к любой данной группе государств, включающей две и больше стран, безусловно, должно выяснить, какое влияние будет оказано на денежную массу в каждой из них. Однако систематический анализ этого вопроса с точки зрения толкования экономического цикла еще не проведен. Но инструменты для такого анализа уже готовы. Теория международного валютного механизма при различных денежных системах является одним из наиболее полно разработанных разделов экономической науки[2].

## § 10. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ

В денежной теории экономического цикла Хоутри особый интерес представляют доказательство и анализ кумулятивного характера процесса расширения и сокращения деловой активности. В этом отношении, как мы увидим позже, есть много общего между теоретиками различных школ. Положения Хоутри но этому вопросу, воспринятые им в значительной степени от Маршалла и Кембриджской школы, фигурируют также в теориях многих авторов[3].

Другие особенности теории Хоутри более сомнительны. Его утверждение 0 том, что причина кризиса всегда кроется в кредитно-денежной сфере и что процветание можно было бы неограниченно продолжить, а депрессию предотвратить, если бы предложение денег было неисчерпаемо, будет, конечно, подвергнуто сомнению большинством экономистов. На эти и некоторые другие особенности чисто монетарного толкования цикла мы еще будем прямо или косвенно ссылаться при рассмотрении немонетарных теорий.

[1] Hawtrey R. G. Money and Index-Numbers // *Journal of the Royal Statistical Society*. 1930, перепечатанную в его работе «The Art of Central Banking», pp. 303—332.

[2] См. ниже, гл. HI, § 8, 16, и часть вторая, гл. II.

[3] Мы не пытались установить приоритет того или иного автора или проследить исторические истоки различных направлений экономической мысли.

# Глава Ш

# ТЕОРИЯПЕРЕНАКОПЛЕНИЯ

## § 1. ОБЩЯЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

*Вертикальная и горизонтальная диспропорции*

В этом разделе предлагается анализ некоторых тесно связанных между собой теорий большого числа авторов, которые можно объединить под общим названием «теория перенакопления».

Центральное место в этих теориях занимает вопрос о чрезмерном развитии отраслей, изготовляющих товары производственного назначения (producers goods) или капитальные товары (capital goods), no отношению к отраслям, производящим потребительские товары. Все авторы «теории перенакопления» начинают с того общепризнанного факта, что отрасли, изготовляющие товары производственного назначения, подвержены воздействию экономического цикла гораздо сильнее, чем отрасли, производящие потребительские товары повседневного потребления. Во время повышательной фазы цикла выпуск товаров производственного назначения растет, а во время понижательной фазы цикла сокращается гораздо более резко, чем производство потребительских товаров кратковременного пользования. Потребительские товары длительного пользования, такие, как дома и автомобили, занимают особое положение, приближающее их к капитальным товарам.

Согласно воззрениям теоретиков перенакопления, описанное явление представляет собой симптом серьезной диспропорции, возникающей во время фазы подъема. Они утверждают, что отрасли, производящие капитальные товары, получают (относительно) чрезмерное развитие, т. е. производство капитальных товаров в сравнении с производством потребительских товаров заходит дальше того уровня, который может быть сохранен в течение длительного времени в условиях, лежащих в основе этого развития. Таким образом, именно реальная диспропорция в структуре производства, а не просто нехватка денег, вызываемая недостаточностью банковских резервов, является причиной крушения. Отсюда следует, что если фаза процветания уже началась, то невозможно неограниченно отсрочивать спад с помощью кредитно-денежных мероприятий.

Положение, которое возникает в ходе подъема согласно теории перенакопления, может быть изображено в виде *«вертикального* неравновесия», или «вертикальной диспропорции», в противоположность «горизонтальному неравновесию», или «горизонтальной диспропорции», в структуре производства.

Различие между вертикальной и горизонтальной диспропорциями можно сформулировать следующим образом: если допустить, что с помощью некоторых средств можно сохранить постоянным совокупный денежный поток, то равновесие в структуре производства сохранится при том условии, что размещение факторов производства между различными областями их применения соответствует распределению денежного потока, т. е. распределению денежного спроса на продукцию различных отраслей промышленности. В общих чертах это распределение зависит от того: I) какую часть доходов население решает израсходовать, а какую сберечь; 2) как потребители решают распределить свои расходы между различными группами потребительских товаров и 3) как производители на каждой стадии производства решают распределить издержки производства между различными видами затрат. Если структура производства не соответствует первому из трех вышеуказанных условий, мы имеем *вертикальную* диспропорцию, вертикальную потому, что негармонично развитые отрасли связаны друг с другом в «вертикальном» порядке как издержки и продукция. Можно говорить также о «высших» и «низших» или «ранних» и «поздних» стадиях производства, где «низший» и «поздний» означают, что они «ближе к потреблению». Если структура производства не соответствует второму или третьему условию, то образуется *горизонтальная* диспропорция, т. е. диспропорция между отраслями одного и того же «ряда» с точки зрения расстояния от потребления.

*Деньги и структура производства*

Хоутри, как мы видели, также признает тот факт, что циклическое движение гораздо более резко выражено в отраслях, производящих капитальные товары. Однако, по его мнению, это обстоятельство представляет собой лишь следствие колебаний денежного потока (доходов потребителей и их расходов) и само но себе не является каким-либо злом. Согласно же теории перенакопления, колебание размеров капиталовложений и есть причина экономического цикла, и силы, вызывающие расширение деловой активности (будучи в значительной мере силами денежного характера), оказывают непосредственное воздействие на капиталовложения, а именно (главным образом) на вложения в основной капитал. Эти колебания размеров капиталовложений и порождают колебания суммы доходов потребителей, а не наоборот.

Таким образом, согласно этим теориям, экономический цикл не представляет собой явление чисто денежного порядка. Но это не исключает того, что деньги могут играть роль решающего фактора, вызывающего цикл и являющегося причиной периодически возникающей реальной диспропорции. Некоторые представители школы перенакопления рассматривают денежные факторы в качестве *движущих* сил, которые и приводят к нарушению равновесия. Другие полагают, что определенная денежная система является *обусловливающим* фактором, который сам по себе не может нарушить равновесия, но служит тем инструментом, с помощью которого оказывают свое воздействие активные силы подснежного характера.

*Школы теории* мерен *акопления*

Мы можем различить три подгруппы представителей теории перенакопления, каждая из которых отличается еще большим разнообразием в деталях[1], чем разновидности монетарной теории.

[1] Можно, конечно, сгруппировать эти теории иначе. Однако избранная классификация является наиболее понятной и целесообразной.

А. К этой группе относятся авторы, полагающие, что денежные силы, действующие при определенной форме кредитной организации (банковской системы), вызывают диспропорцию между низшими и высшими стадиями производства.

Эта разновидность теории, часто называемая «неовикселианской» школой, может, пожалуй, быть отнесена к теориям, дающим денежное толкование экономического цикла, поскольку с точки зрения этой школы активная причина, нарушающая равновесие, имеет денежную природу. Однако, по мнению этих авторов, экономический цикл представляет собой не только явление чисто денежного порядка. Денежные силы вызывают реальную диспропорцию, которая приводит к кризису. Кризис и депрессию нельзя объяснить только лишь сокращением массы средств обращения, хотя вторичным элементом, усугубляющим положение, может выступить дефляция. К числу авторов, чьи теории относятся к этой группе, принадлежат Хайек, Махлуп, Мизес, Роббинс, Рёпке и Штригль. Виксель разработал теоретическую основу этой теории, хотя он сам скорее всего должен быть отнесен к следующей группе (Б); Робертсон занимает промежуточное положение между группой А и группой Б.

Б. Эта группа состоит из авторов, чьи теории строятся на основе неденежных факторов. Они подчеркивают значение таких факторов в сфере производства, как изобретения, открытия, создание новых рынков и т. д., т. е. факторов, обеспечивающих благоприятные условия для новых вложений. Некоторые из этих авторов обращаются к денежным факторам лишь от случая к случаю либо склонны сводить их значение к минимуму. Однако можно показать (и в действительности упомянутые авторы это часто признают), что определенные денежные силы являются необходимым элементом тех активных факторов, которые, как подчеркивают эти авторы, вызывают постулируемый результат. Выдающимися экономистами этой группы являются Кассель, Хансен, Шпитгоф и Виксель. О Робертсоне уже было сказано. Работы Пигу и Шумпетера во многом примыкают к теориям указанных авторов.

В. Третья точка зрения существенно подкрепляет теорию перенакопления, она состоит в том, что изменения в производстве потребительских товаров вызывают по технологическим причинам гораздо более резкие колебания производства средств производства вообще и оборудования, составляющего основной капитал, в особенности. Этот так называемый принцип «акселерации и увеличения производного спроса» был разработан Афталионом, Бикердиком, Карвером и Пигу. В последние годы Дж. М. Кларк и Р. Г. Харрод в своих толкованиях экономического цикла придавали большое значение этому принципу. Митчелл, Робертсон и Шпитгоф упоминают о нем как о факторе, усиливающем циклическое движение. Этот принцип, как мы увидим, может быть также использован для подкрепления особой разновидности теории, объясняющей экономический цикл недопотреблением.

## А. МОНЕТАРНАЯ ТЕОРИЯ ПЕРЕНАКОПЛЕНИЯ

### § 2. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА И ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ ОСНОВА

*Банковская система и денежная масса*

Здесь будут рассмотрены теории Хайека[1], Махлупа[2], Мизеса[3], Роббинса[1], Рёпке[5] и Штригля[6]. Эти авторы дают в основном одно и то же толкование подъема и спада (кризиса). Различия, существующие между теориями этих авторов, заключаются главным образом в разработке тех или иных вопросов в позднейших публикациях. С другой стороны, имеются значительные расхождения точек зрения в отношении описания и толкования спада и оживления. В частности, Рёпке значительно расходится с остальными названными авторами в толковании последних фаз таких длительных депрессий, как депрессия 1929—1936 гг. Авторы этой группы имеют то общее с чисто монетарной теорией Хоутри, что они исходят из эластичности денежной массы. Они доказывают, что при современных условиях средства обращения состоят главным образом из банковских денег (депозитов) и что банковская система регулирует количество денег путем изменения учетной ставки, а также с помощью операций на открытом рынке. Уже давно признано, что существует сложная функциональная зависимость между ставкой процента, количеством денег и уровнем цен. Эта зависимость систематически разработана Кнутом Викселем. Его теория положена в основу трактовки экономического цикла, которую мы излагаем ниже[7]. Необходимо добавить, что мы пока отвлечемся от международных аспектов экономического цикла и не будем учитывать тот факт, что изменение ставки процента в одной стране окажет влияние на состояние кредита в других странах. Эти вопросы могут легко быть введены в изложение в дальнейшем. Сейчас мы исходим из предположения о замкнутом хозяйстве.

' H a y e k F. A. Monetary Theory and the Trade Cycle. London, 1933 (пер. с нем.); Prices and Production. London, 1931;. Prieserwartungen, топеШге Schwankungen und. **Fehlinvestionen // *Nationalokonomisk Tidskrift*. 1935.**

[2] M a c h l u p F. Industriekredit und Kapitalbildung. Vienna, 1931.

* M i s e s L. The Theory of Money and Credit. London, 1934 (пер. с нем.); ***Geldwertstabilisierung und KonjunkturpolitiL* Jena, 1928.**

[4] R o b b i n s L. The Great Depression. London, 1934.

[5] R 6 p k e W. Crises and Cycles. London, 1936 (пер. с нем.); Trends in German Business Cycle Policy // *Economic Journal* September. 1935.

[6] S t r i g l R. Kapital und Production. Vienna, 1934.

[7] W i c k s e l l K. Interest and Prices. London. 1936 (пер. с нем.); Geldzins und GUterpreise. Jena, 1898; Lectures on Political Economy. Vol. II. London, 1931 (пер. с швед.); The Influence of the Rate of Interest on Prices // *Economic Journal*. June. 1907. Об эволюции теории Викселя см. отличное введение Б. Олина к работе «Interest and Prices». См. также разработку теории Викселя современными шведскими авторами, резюме которой дано Г. Мюрдалем в: Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse; Beitrage zur Geldtheorie. Ed. by Hayek. 1933; L u n d b e r g E. Studies in the Theory of Economic Expansion. London, 1937. Некоторые аспекты этой теории и ее история подробно изложены в M a r g e t A. W. The Theory of Prices. Vol. I. Chap. VII—X. Рассмотрение этой теории продолжено во втором томе.

### *Естественная и денежная ставка процента*

Виксель различает, с одной стороны, «денежную» или фактически существующую «рыночную ставку процента», которая образуется под воздействием политики банков (и других денежных факторов), и «естественную ставку процента», с другой стороны. Последняя определяется Викселем как «такая ставка процента, при которой спрос на ссудный капитал равен предложению денежных сбережений»[1]. Если банки установят рыночную ставку ниже уровня естественной, или, как она должна, по-видимому, точнее называться, уравновешивающей ставки, то спрос на кредит будет расти и превысит доступную сумму сбережений, а предложение кредита должно дополняться банковским кредитом, создаваемым ad hoc[2], т. е. инфляцией. С другой стороны, если ставка процента поднимется выше уравновешивающей ставки, то спрос на кредит упадет, некоторая часть общей суммы сбережений останется неиспользованной, что поведет к сокращению, или дефляции, кредита[3].

Виксель идет дальше и доказывает, что если рыночная ставка меньше естественной ставки, то цены будут расти, если же она большие ее, то цены будут иметь тенденцию к снижению.

[1] Wicksell K. Vorlesungen uber Nationalokonomie. Bd. II. S. 220. В работах Викселя можно найти другое определение естественной ставки, а именно как такой ставки, которая преобладала бы в товарообменной экономике, где ссуда предоставляется in natura. Однако эта концепция представляет большие теоретические затруднения. Поэтому мы не станем останавливаться на ней.

[2] Ad hoc *(лат.)* — для данного случая, для этой цели. — *Прим. ред.*

[3] Поскольку предполагается, что ссуженные деньги используются для производительных целей (т. е. что они инвестируются), мы можем сказать также, что уравновешивающая ставка есть такая ставка, при которой сбережения (имеются в виду добровольные сбережения и отличие от «вынужденных сбережений») равны инвестициям. Если рыночная ставка ниже уравновешивающей ставки, инвестиции превышают сбережения, если же она выше этой ставки, то вложения не «скрывают суммы сбережений».

Сбережения в этой связи не следует толковать и соответствии с необычным определением, которое дал Кейнс в своем «Трактате о деньгах» и от которого он затем отказался в своей «Общей теории занятости, процента и денег». Сейчас Кейнс применяет такое определение сбережения, согласно которому совокупные сбережения представляют собой лишь иной аспект совокупных инвестиций, причем и то, и другое определяется как разность между денежной стоимостью продукции и расходами на потребление. Однако рассматриваемые здесь авторы понимают сбережения в ином смысле. Для них добавления к стоимости текущей продукции не представляют *непосредственно* чистый личный доход, поэтому это дает им возможность рассматривать сбережения как нечто отличное от инвестиций. Когда они говорят, что размер инвестиций превысил сбережения, то понимают под этим то, что происходит инфляционное увеличение денежной стоимости продукта, и это увеличение не означает непосредственного возрастания доходов. Когда они говорят, что инвестиции не достигают суммы текущих сбережений, то понимают под этим, что происходит процесс тезаврации денег дефляционного сокращения денежной стоимости продукции. Какая терминология наиболее приемлема и считать ли, что сбережения неизбежно равны инвестициям или нет, — к настоящему времени все еще остается открытым вопросом, который довольно подробно будет рассмотрен в гл. VIII.

*Два значения понятия «естественная ставка»*

Однако, как было впервые указано шведским экономистом Давидсоном, в этом последнем положении содержится ошибка[1]. В прогрессирующей экономике с увеличением объема производства и ростом суммы сделок денежный поток должен увеличиваться, с тем чтобы уровень цен оставался устойчивым. Поэтому ставка процента должна поддерживаться на достаточно низком уровне» чтобы вызвать чистый приток денег в обращение. Ставка, которая стабилизирует уровень цен, находится ниже той ставки, «при которой спрос на ссудный капитал равен предложению денежных сбережений».

Принимая во внимание это расхождение, можно сформулировать следующую теорему. Если банки понизят ставку процента, то ceteris paribus поток денежных доходов будет расширяться, или если этот поток сокращался, то сокращение будет приостановлено или замедлено; цены будут расти, а если они до этого, падали то их падение будет прекращено или смягчено. Если банки повысят ставку процента, то ceteris paribus поток денежных доходов будет сокращаться, а если он до этого расширялся, то расширение будет остановлено или замедлено; цены начнут падать, а если происходил рост цен, то он будет прекращен или уменьшен. При данных условиях существует одна ставка процента, которая поддерживает постоянный уровень цен, и другая ставка, которая сохраняет постоянным поток денежных доходов. Обе эти ставки совпадают только лишь в экономике, где отсутствует рост. В прогрессирующей экономике ставка процента, стабилизирующая уровень цен, меньше той ставки процента, которая сохраняет постоянный поток денежных доходов.

Которая из этих двух ставок называется «естественной» или «уравновешивающей» ставкой, будет зависеть от того, за какой из них признается более вероятной способность к сохранению равновесия экономической системы. Мы видим, что авторы рассматриваемой группы, принимающие во внимание это расхождение, сохраняют определение «естественная» за той ставкой, которая обеспечивает постоянный поток денежных доходов. Однако мы пока будем игнорировать это различие, которое не соблюдается с последовательностью и самими указанными авторами[2].

## § 3. ПОДЪЕМ

*Ставки процента и цены*

Согласно рассматриваемой теории, процветание вызывается расхождением между естественной и денежной ставкой процента. Позднее мы рассмотрим вопрос о том, как возникает это расхождение и существует ли какая-либо причина к тому, чтобы оно повторялось снова и снова более или менее регулярно.

[1] Thomas B. The Monetary Doctrines of Professor Davidson // *Economic Journal* Vol. 45. 1935. P. 36 ff.; Hayek F. A. Monetary Theory and the Trade Cycle, passim.

[2] Хоутри независимо от Викселя ввел понятие «естественная ставка» (которую он отличает от нормы прибыли) в своей первой книге «Оживленная и вялая торговля» (Лондон, 1913). Но поскольку он не использовал это понятие в какой-либо из своих более поздних работ, то мы, резюмируя его теорию, не ссылались на него. Понятие «естественная ставка» (и даже сам термин) можно найти в более ранних экономических работах английских авторов.

Если денежная ставка стоит ниже уравновешивающей ставки, то последует процесс расширения кредита. Как только начинают расти цены, этот процесс получает тенденцию к превращению в кумулятивный, так как имеет место двойная причинная связь между ставкой процента и уровнем цен. Низкий уровень процента имеет тенденцию повышать цены, а высокий уровень — понижать их. Но, с другой стороны, растущие цены имеют тенденцию поднимать ставку процента, а понижающиеся цены — уменьшать ее. Если цены растут и при этом ожидается, что этот рост продолжится и в дальнейшем, то к ссудам начинают прибегать с большей готовностью и спрос на кредит усиливается. Падающие цены приводят к противоположным последствиям. Для заемщиков растущие цены равносильны премии, а падение цен равносильно налогам. Профессор Ирвинг Фишер различает «номинальную, или денежную, ставку процента» и «реальную ставку процента»[1]. Первая представляет собой ставку, складывающуюся на рынке, а вторая — денежную ставку, скорректированную с учетом изменения стоимости денег по отношению к товарам и услугам. Так, если цены повышаются в течение года на 3%, то номинальная ставка в 5% равнозначна реальной ставке (примерно) в 2%, так как покупательная способность ссужаемого капитала сокращается на 3%. Если цены повышаются, скажем, на 10% в год, то номинальная ставка ниже 10% будет равнозначна реальной ставке, выраженной отрицательным числом, так как кредитор теряет большую сумму вследствие падения покупательной способности ссужаемого капитала, нежели он получает в виде процента на эту ссуду. Если цены падают, положим, на 10% в год, то денежная ставка в 5% будет эквивалентна реальной ставке примерно в 15%. Для прибылей, фактически получаемых в торгово-промышленной деятельности, Хоутри предлагает термин «норма прибыли», которую он определяет как отношение труда, ежегодно сберегаемого фактически используемым капиталом, к труду, затраченному на продукцию, исчисленную по фабричным ценам с поправкой на изменение цен[2].

*Спрос и предложение ссудного капитала*

Для того чтобы понять эти довольно сложные взаимозависимости, лучше всего рассмотреть их со стороны спроса и предложения кредита. Предложение образуется за счет сбережений отдельных лиц и корпораций, дополняемых инфляционными банковскими кредитами. Благодаря способности банков создавать кредит совокупное предложение кредита становится более эластичным. Значительное увеличение спроса будет покрываться без сколько-нибудь серьезного повышения ставки процента, хотя предложение добровольных сбережений может увеличиваться лишь немного или даже не увеличиваться вообще. Спрос на кредит представляет собой весьма сложное и изменчивое явление. Позднее, в связи с анализом других

[1] См. последнее изложение его теории: Fisher I. The Theory of Interest. New York, 1930. Ch. II. Первый вариант этой теории содержится в его работе Appreciation and Interest (1896). См. также Adakar B, P. Fisher's Real Rate Doctrine // *Economic Journal* Vol. 44. 1931. P. 337; Robertson D. H. Industrial Fluctuations and the Natural Rate of Interest. Ibid. P. 650 ff.

[2] Как указывает профессор Хансен, многие из этих понятий нужно толковать как относящиеся к «ожидаемым», а не к «существующим» величинам. Денежной ставке процента нужно противопоставлять именно «ожидаемую» прибыль или доход от капиталовложений. Справедливость к предшествующим авторам требует, чтобы их толковали именно так, хотя они и не подчеркивали слово «ожидаемый» так же часто, как это стало модно теперь.

теорий, мы увидим, что этот спрос подвержен внезапному воздействию со стороны различных факторов и может быстро изменяться. Чтобы пролить свет на рассматриваемые здесь теоретические положения, достаточно предположить, что в каждый данный момент имеет место наклон графика спроса в сторону понижения. В таком случае чем ниже цена кредита, т. е. ставка процента, тем больше объем спроса на кредит.

Начнем с положения, когда банки поддерживают такой уровень ставки процента, при котором спрос и предложение кредита превышают предложение сбережений. Следствием этого является расширение кредита и рост цен, который в свою очередь приводит к росту прибылей. Спрос на кредит возрастает, при всякой ставке процента он превышает прежний спрос. Но кредитно-денежное расширение не увеличивает в такой же мере и сумму сбережений, в результате чего поднимается уравновешивающая ставка процента» Поэтому если банки продолжают сохранять ту же ставку процента, то расхождение между уравновешивающей и рыночной ставкой процента, а также требуемая сумма расширения кредита будут еще большими, чем прежде. Цены все еще растут, прибыли увеличиваются, движение по порочной спирали инфляции продолжается. Когда это движение уже наберет темпы, его можно остановить лишь в том случае, если банки добьются значительного повышения ставки процента.

Нет нужды рассматривать этот процесс подробно, потому что до этого момента монетарная теория перенакопления аналогична чисто монетарной теории[1]. Отличие состоит лишь в разной терминологии, а именно во введении термина «естественная, или уравновешивающая, ставка процента» для обозначения понятия, которое имеет тот же смысл и в анализе Хоутри.

*Капиталистическая структура производства*

До сих пор мы говорили о кредитно-денежной стороне подъема. Но, согласно рассматриваемой теории, эта сторона имеет своим дополнением нарушение структуры производства, диспропорциональное распределение экономических ресурсов. Эту «реальную» сторону мы и предполагаем сейчас рассмотреть.

Ставка процента обладает не только функцией регулирования количества денег. В системе частного хозяйства процент, как и всякая другая цена, выполняет и более существенную функцию. Он служит регулятором распределения факторов производства между различными областями производственного процесса. Точнее, ставка процента регулирует вертикальную структуру производства. Чтобы объяснить эту сторону механизма цен, необходимо несколько углубиться в теорию капиталистического производства.

В любой данный момент наличные факторы производства определенным образом распределены между различными стадиями производства. Некоторые из них используются в отраслях, производящих потребительские товары, другие — в отраслях, предшествующих этой последней стадии структуры производства, третьи применяются для производства полуфабрикатов, сырья, инструментов и машин.

Пропорциональное распределение факторов производства, предназначенных для изготовления потребительских товаров и соответственно для более ранних стадий производства, может, конечно, изменяться и действительно

[1] Необходимо напомнить, что рассматриваемая теория развивалась независимо от Хоутри. Имеют ли обе теории (и в какой мере) своим общим истоком школу Маршалла и ранних английских и европейских авторов, здесь мы рассматривать не будем.

постоянно изменяется. Экономический прогресс был в значительной мере обусловлен тем, что все увеличивающаяся часть наличных производственных ресурсов использовалась в ранних стадиях производства. Возникли новые добавочные, или промежуточные, стадии производства, в результате чего в цепи вертикальной структуры производства появились новые звенья. Другими словами, методы производства стали более косвенными, более «окольными» и более «капиталистическими» в том смысле, что на единицу продукции потребительских товаров используется большая сумма капитала и промежуточной продукции, а именно машин, сырья, полуфабрикатов[1]. Конечная цель накопления капитала состоит, естественно, в увеличении выпуска потребительских товаров. Но процент возрастания основного капитала, который накапливается вне отраслей, изготовляющих потребительские товары, превышает процент увеличения притока потребительских.

Той силой, которая определяет дополнение производственной цепи новыми звеньями, вообще говоря, является норма сбережений. Для предпринимателей сигналом к удлинению этой цепи служат наличие нового капитала и низкая ставка процента.

*Сбережения и процент*

Если часть текущего дохода сберегается, т. е. если не весь доход обращается на покупку потребительских товаров, то спрос на них падает и высвобождаются факторы производства[2]. Если сбереженные деньги не извлекаются из обращения, а поступают тем или иным путем на рынок капитала, то ставка процента понизится и это побудит предпринимателей к новым вложениям. Всегда существуют благоприятные возможности для инвестирования, которые не могут быть осуществлены из-за недостатка капитала. Можно ввести сберегающие труд машины (что влечет за собой образование новой стадии в процессе производства), можно электрифицировать железные дороги и найти сотню других способов прибыльного дополнения производственной цепи, если только ставка процента достаточно низка и имеется в наличии необходимое количество капитала. Среди множества существующих возможностей для инвестирования именно ставка процента выполняет функцию отбора тех способов дополнения производственной цепи новыми звеньями, которые можно предпринять при существующем предложении капитала (сбережений). Ставка процента определяет границу между теми новыми окольными методами производства, которые можно осуществить, и теми, которые нельзя осуществить.

[1] Полуфабрикаты и потребительские товары измерены в единицах стоимости. Поскольку мы имеем дело с соотношением стоимостей, то нас не беспокоит возражение по поводу отсутствия общей меры для определения стоимости в различные периоды. Проблема «измерения динамики» капитала вызвала бесконечные споры, особенно в последние годы. Мы, однако, воздержимся от подробного рассмотрения этого вопроса, поскольку и без окончательного решения можно анализировать интересующие нас сейчас теории. Kaldor N. Annual Survey of Economic Theory, The Recent Controversy on the Theory of Capital. *Econometrica*. 1937. Vol. V.P. 201 ff.; ответ Ф. Найта (F.H. Knight) и возражение Н. Калдора (Kaldor N. Annual Survey of Economic Theory, the Recent Controversy on the Theory of Capital. *Econometrica*. 1938. Vol. VI); см. также Gaitskell H. Notes on the Period of Production. *Zeitschrift for Nationalokonomie*. 1936. Vol. 7; 1938. Vol. 9.

[2] Bresciani-Turroni C. The Theory of Saving. *Economica* (New Series). 1936. Vol. 3. Pp. 1 ff., 162 ff.

Если определенный план капиталовложений, который с точки зрения технологической представляется производительным и полезным, не может быть осуществлен по той единственной причине, что при существующей ставке процента ожидаемый доход не оправдает это инвестирование, т. е. по той причине, что норма прибыли ниже существующей ставки процента, то это ни в коей мере не говорит о дефектах нашей системы ценообразования, а показывает лишь, что существуют другие возможности для усовершенствования производственного процесса, которые обеспечивают более высокую ставку прибыли и к которым разумно прибегнуть в первую очередь.

Если ставка процента падает по причине роста суммы сбережений, то спрос на капитал может быть удовлетворен в более полном объеме и точка равновесия передвигается вниз по кривой спроса на капитал. Теперь уже допустимы такие инвестиции, которые при более высокой ставке процента были нерентабельными. Факторы производства перемещаются от низших к высшим стадиям производства. Производственная цепь дополняется новыми звеньями, и в конечном итоге выпуск потребительских товаров на единицу затрат (с точки зрения «первоначальных факторов» производства) возрастает[1].

*«Иску ест венное» понижение ставки процента*

С точки зрения предпринимателя, желающего осуществить новые проекты инвестирования, положение не меняется, если возросшее обилие капитала, вызвавшее понижение ставки процента, является следствием не увеличения суммы добровольных сбережений, а расширения банковского кредита. Такое искусственное удешевление капитала также приводит к удлинению производственной цепи. Если мы начнем с положения равновесия при полной занятости и отсутствии недогрузки мощностей (позже мы увидим, что эта аргументация может быть также применена и к состоянию, при котором имеются безработица и недогруженные мощности), то факторы производства будут изыматься из отраслей, производящих потребительские товары. Эти отрасли должны будут сократить производство, а высшие стадии производства будут расширяться.

Это происходит следующим образом. Предприниматели, стремящиеся осуществить инвестиции, получают необходимую покупательную способность от банков и конкурируют на рынке капитальных товаров и рынке труда. Цены повысятся или же их падение будет предотвращено (это последнее

[1] То, что этот процесс сбережения и инвестирования протекает гладко, подвергалось сомнению. Большое число авторов полагает, что процесс сбережения, по-видимому, вызывает серьезные нарушения, так как: а) сбережение ведет к депрессии в отраслях потребительских товаров, которая затем распространяется на высшие стадии, б) сберегаемые деньги часто исчезают в пути и не инвестируются (дефляция), в) возросший объем вложений в конечном итоге приводит к расширению производства потребительских товаров, которые не могут быть реализованы при существующих ценах, если не увеличится денежник поток. Но здесь мы имеем дело не с теми трениями и нарушениями, на которые эти авторы ссылаются. Мы их рассмотрим на более поздней стадии нашего исследования. Теоретики, о которых здесь идет, речь, полагают, что процесс сбережения и инвестирования обычно протекает гладко. По их мнению, затруднения возникают только тогда, когда добровольное сбережение дополняется за счет «инфляционных источников», т. е. за счет новых банковских кредитов или за счет расходования тезаврированных денег (что равносильно увеличению скорости обращения денег).

обстоятельство мы обсудим подробно позднее), и отрасли, производящие потребительские товары (поскольку спрос на последние не увеличился или возрос в меньшей мере, чем спрос на капитальные товары, раздутый вновь созданной покупательной способностью), окажутся не в состоянии удерживать при таких повышенных ценах все те факторы производства, которые они обычно применяли. Поэтому они будут вынуждены освободить факторы производства, с тем чтобы последние использовались в высших стадиях производства, т. е. в производстве дополнительных капитальных товаров[1].

*Расширение кредита и «вынужденное сбережение»*

Ясно, что необходимое условие состоит в том, чтобы спрос на потребительские товары не возрастал Раг* passu[2] с созданием кредита и ростом спроса на капитальные товары. Либо будет отставать рост совокупных доходов, либо, что, по-видимому, представляет собой то же самое с другой точки зрения, прирост дохода нельзя будет сразу же расходовать (из-за перерывов в получении доходов). Цены, таким образом, будут расти быстрее, чем чистый личный доход, и потребление сократится. Кроме того, неэластичность некоторых видов доходов, получение которых основано на договорах, как то рента, пенсии, жалованье и т.д., может иметь своим следствием изменение распределения дохода в пользу тех классов, которые более склонны к сбережению и имеют к этому больше побуждений. В результате возникнет тенденция дальнейшего сокращения потребления. До некоторой степени люди либо принуждаются, либо же побуждаются к тому, чтобы побольше сберегать. И это «вынужденное сбережение» приводит к тому же результату, что и добровольное сбережение, — оно ограничивает потребление и освобождает производительные ресурсы для производства дополнительных капитальных товаров. Другими словами, реальный капитал, необходимый для возросших инвестиций, вымогается у потребителей посредством растущих цен.

Изложение этих теорий усложнено тем, что пока еще нет единого мнения относительно точного значения термина «вынужденное сбережение». Обычно считали, что оно служит признаком дополнительных сбережений, образуемых в результате инфляции переходом ресурсов и доходов от кредитора

[1] Понятие «вынужденное сбережение» имеет длительную историю, (см. Hayek F. A. A Note on the Development of the Doctrine of Forced Saving // *Quarterly Journal of Economics.* Vol. 47. P. 123.) Помимо авторов рассматриваемой нами группы, профессор Шумпетер отводит указанному понятию видное место в оценке повышательной фазы цикла (Schumpeter J. Theory of Economic Development. Английский перевод последнего немецкого издания, опубликованного в 1931 г.; первое немецкое издание вышло в 1911 г.). Однако в отличие от представителей монетарной теории перенакопления он для объяснения кризиса не прибегает к голословным утверждениям об особенностях вынужденного сбережения. Позже мы возвратимся к этому вопросу (см. гл. V, § 3). В последнее время против доктрины вынужденного сбережения выступил Кейнс («Общая теория занятости, процента и денег», с. 76—78, 175). Однако, как указал Робертсон (см. Robertson D. H- Some Notes on Mr. Keynes General Theory of Employment // *Quarterly Journal of Economics.* 1936. Vol. 51. P. 178), возражения Кейнса имеют лишь терминологический характер. Кейнс изгоняет термин «вынужденное сбережение», однако должен, хотя и в другом виде, признать то, что он означает, когда говорит, что под давлением непредусмотренных инвестиций может иметь место «временное сокращение предельной склонности к потреблению» (Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 119).

[2] Pari passu *(лат.)* — одновременно и в равной степени. — *Прим. ред.*

к должнику, от рантье к государству, от лиц наемного труда (по крайней мере, временно) к нанимателю. Профессор Штригль выступил против теории вынужденного сбережения[1] с тем возражением, что если лица, имеющие относительно фиксированный доход, получают меньше[2] и должны поэтому ограничить потребление, то соответственно возрастают доходы других, и если эти последние не воздержатся добровольно от увеличения своего потребления в той мере, в какой это необходимо, то чистый прирост капиталообразования не сможет произойти. Другими словами, вынужденного сбережения не существует, а есть лишь обычное, добровольное сбережение.

Однако, помимо роста сбережений в результате того, что названо профессором Пигу «односторонним пересмотром прошлых контрактов», существует более прямая возможность, посредством которой дополнительные банковские кредиты могут увеличить размеры вложений. Это тот процесс, который детально рассматривает Робертсон в своей работе «Банковская политика и уровень цен» (в разделе «Автоматическое ограничение»). Он говорит, что в результате детезаврации, или расходования вновь выпущенных денег, «на рынок ежедневно притекает дополнительное количество денег, которые конкурируют с основным ежедневным потоком денег за товары, поступающие каждый день на рынок, обеспечивает часть этих товаров для тех, от кого исходит дополнительный приток денег, и, таким образом, отнимает у остальной части общества долю потребительских товаров, которой бы она в противном случае пользовалась»[3]. Таков же ход рассуждении Пигу применительно к частному случаю расширения банковских кредитов: «В сущности, произошло то, что банкиры передали бизнесменам покупательную способность, а через нее и реальный продукт в форме предметов потребления рабочих и пр., ранее принадлежавший другим лицам. Они делают это, выдавая новые титулы на деньги бизнесменам, оставляя в то же время неизменным количество денег, находящихся на руках остальных людей, что равносильно тому, как если бы они изъяли титулы на деньги у других людей и вручили их бизнесменам»[4].

И Пигу, и Робертсон, по-видимому, имеют в виду не сокращение *совокупного* потребления, а лишь перераспределение потребления в пользу лиц наемного труда, увеличение фонда реальной заработной платы, которое, согласно Пигу, приводит к возрастанию капитала. По это тот самый тип механизма, который Хайек и Мизес считают пригодным для финансирования инвестиций сверх объема добровольных сбережений, в том случае когда увеличение капитала влечет за собой сокращение потока товаров, предназначенных для потребления. Однако в последнем случае подразумевается, что доходы, созданные дополнительными вложениями, не становятся сразу же доступными к расходованию или сбережению.

Профессор Франческо Вито использует выражение «вынужденные сбережения» для обозначения того, что обычно называют «сбережением корпораций». Если какая-либо фирма или компания не распределяет всю сумму прибылей между акционерами, то это может означать, что директора корпораций «принудили» акционеров сберегать (против воли последних).

[1] Strigl R. Kapital und Production. Vienna» 1934. S. 195; Die Production unter dem Einfluss einer Kreditexpansion. *Schriften des Vereins fiir Sozialpolitik*. 1928. Bd. 173.

[2] В реальном выражении. — *Прим. пер.*

[3] Robertson D. H. Banking Policy and the Price Level. 1932. P. 48.

[4] Pigou A. C. Industrial Fluctuations. 1929. P. 141.

Вито полагает, что этот вид вынужденных сбережений, по-видимому, вызывает те же затруднения, что и тот их вид, который рассматривает Хайек[1].

## § 4. ПОВОРОТ ВНИЗ (КРИЗИС)

Почему этот процесс расширения денежного обращения и крупных вложений должен всегда заканчиваться катастрофой? Почему он не продолжается безгранично или не идет постепенно на убыль, переходя в более устойчивое состояние?

*Отказ от сверх-кам и тал истических процессов*

Согласно теории перенакопления, это невозможно, потому что путем искусственного понижения ставки процента экономика втягивается в длительные окольные методы производства, которые нельзя непрерывно сохранять. Структура производства становится, так сказать, неустойчивой (top-heavy). Появляются силы, которые имеют тенденцию восстановить прежнюю структуру. В течение некоторого времени растущие банковские ссуды дают возможность предпринимателям осуществлять производство с помощью новых окольных методов, но рано или поздно — а чем позже это происходит, тем хуже результаты — становится ясно, что предпринятое дополнение структуры производства новыми звеньями не может быть завершено и работа над введением новых, но незавершенных окольных процессов должна быть прервана. Инвестиционный бум терпит крах, и большая часть вложенного капитала утрачивается.

Прежде чем детально рассмотреть, как это происходит и каковы внешние симптомы этого краха, будет полезным сделать аргументацию, даваемую в общих чертах, более ясной путем сравнения с централизованной коммунистической экономикой. Русский пятилетний план был величайшим усилием, имевшим целью возрастание «окольности» производства и тем самым увеличение производства потребительских товаров в будущем. Вместо того чтобы производить потребительские товары с помощью существовавших тогда довольно примитивных методов, производство для непосредственного потребления было сокращено до необходимого минимума.

Вместо продовольствия, обуви, одежды, домов и т.д. строились электростанции и сталелитейные заводы, предпринимались усилия в области улучшения транспортной системы — словом, создавался производственный аппарат, который был в состоянии выпускать потребительские товары лишь по истечении значительного периода времени,

Но предположим, что стало невозможным осуществить этот претенциозный план. Предположим, что правительство пришло на полпути к выводу, что население не может выдержать такое чрезвычайное напряжение, и решило изменить политику. В таком случае оно было бы вынуждено отказаться от вновь начатых окольных методов производства и производить потребительские товары как можно скорее. Оно было бы вынуждено прервать строительство электростанций, сталелитейных и тракторных заводов и стремиться вместо этого производить как можно быстрее простые орудия и инструменты для увеличения производства продовольствия, обуви и домов.

[1] V i t o F. II Risparmio forzato e la teoria di cicli economici // *Revista intemazionale di sciense socialu* 1934; Die Bedeutung des Zwangsparens fiir die Konjunkturtheorie, BeitrSge zur Konjunkturlehre. 1936.

Это повлекло бы за собой огромные потери капитала» вложенного в те объекты, строительство которых было бы прекращено[1].

Согласно монетарной теории перенакопления, то же самое происходит и в нашем частном, основанном на товарообмене хозяйстве во время обычного экономического цикла при повороте от процветания к депрессии. Единственное различие заключается в следующем: то, что в коммунистическом обществе совершается согласно решению верховного экономического совета, в нашей частнохозяйственной системе происходит как чистый результат независимых действий отдельных лиц и осуществляется с помощью механизма цен и процента.

Гораздо легче передать общий смысл этой аргументации, чем проследить весь этот процесс в деталях шаг за шагом, и в этом решающем пункте рассуждения наших авторов не всегда ясны и последовательны. Необходимо иметь в виду, что мы все еще рассматриваем положение дел в конце бума и характер диспропорции, которая неизбежно возникает и ведет к его крушению. Что происходит после поворота к спаду, мы рассмотрим позже. Мы увидим, что, как только началась депрессия, вся экономическая обстановка изменяется полностью и для этих новых условий применяются совершенно другие аргументы.

*Недостаток фондов для инвестирования*

Ближайшей причиной крушения бума почти неизменно служит неспособность или нежелание банковской системы продолжать расширение кредита.

Более того, можно показать, что даже одна только приостановка расширения кредита без фактического его сокращения приведет, вероятно, к серьезным затруднениям. Процесс расширения кредита и инвестирования влечет за собой со стороны банковской системы крупные обязательства на будущее не в юридическом, а в экономическом смысле. Создание новых окольных путей производства может быть доведено до конца лишь в том случае, если капитал будет притекать и течение значительного периода времени. В противном случае завершение новых проектов станет невозможным. Последнее не следует понимать в слишком узком смысле. Здесь имеется в виду не просто то, что должно быть прервано строительство какого-либо неделимого объекта[2], например строительство железнодорожной линии, или электростанции, или какого-либо нового Кьюнардера[5]. Гораздо важнее такое положение, когда высшая стадия в структуре производства развита до такой степени, что она может работать на полную мощность лишь в случае, если низшие стадии пополняют свое оборудование. Например, если сталелитейная промышленность была развита

[1] После появления первого издания настоящей книги внимание автора привлек очень ясный анализ, проведенный также, на «реальной» основе, но более разработанный, чем наш, а именно: L a b o r d e r e M. Autour de la crise americaine de 1907, ou Capitaux-reels et Capitaux-apparents (расширенное издание статьи в *Revue de Paris* от 1 февраля 1908 г.). Paris, 1908. Это важное исследование не нашло отклика во всей литературе, посвященной указанному вопросу.

[2] Такое чрезмерно узкое толкование «австрийской» теории содержится, по-видимому, в: R o b e r t s o n D. H. Industrial Fluctuations and the Natural Rate of Interest // *Economic Journal* 1934. Vol. 44. P. 653.

[3] Кьюнардер — название пароходов английской судоходной компании «Кьюнард уайт стар лайн», созданной и 1840 г. для пассажирских и почтовых перевозок между Англией и Америкой. Компании принадлежат такие известные океанские суда, как «Куин Мэри» — 81 тыс, т и «Куин Элизабет» — 85 тыс, т. — *Прим. пер.*

применительно к потребностям быстрого роста строительной или автомобильной промышленности, она может претерпеть сокращение, как только расширение этих отраслей прекращается и они не требуют дополнительного оборудования, хотя фактически их производство не уменьшилось. Позже мы рассмотрим это положение более детально в связи с так называемым «принципом акселерации». Он объясняет или помогает выяснению того, почему так труден переход от расширения деловой активности к статическому состоянию.

Как уже было сказано, ближайшей причиной прекращения бума является то обстоятельство, что банки вынуждены приостановить расширение кредита в силу денежных причин. Крушение вызывается «недостаточностью капитала», но этот термин является условным и им нужно пользоваться с большой осторожностью. Прежде всего он может быть истолкован в смысле недостаточности денег, как эквивалент недостаточности инвестиционных капиталов. Однако вся школа перенакопления считает, что трудность не ограничивается лишь чисто денежной областью. Она отрицает возможность предотвращения кризиса с помощью денежных мероприятий и утверждает, что они могли бы лишь отсрочить его. Если бы были устранены все ограничения, налагаемые законом и обычаем, и обеспечены необходимые капиталы, увеличение массы денег в обращении могло бы продолжаться, однако неизбежно росли бы и цены. Росту цен не было бы конца. Он происходил бы с возрастающей скоростью, подобно инфляции в Германии в 1921—1923 гг., и если бы расширение кредита не было бы остановлено, оно завершилось бы полным крушением денежной системы, т. е. общество в конце концов отвергло и отказалось бы от быстро обесценивающейся валюты, как это и было R Германии с немецкой маркой в 1923 г.

*Теория Хайека о недостаточности капитала*

Были приложены большие усилия для объяснения этого процесса на основе относительных цен и спроса и предложения определенных видов товаров. Наиболее разработанным анализом этого вопроса мы обязаны Хайеку. Его анализ состоит в следующем: весь денежный поток, или поток покупательной способности, т. е. выраженный в деньгах спрос на товары в единицу времени, в каждый данный момент разделен между товарами производственного назначения и потребительскими товарами. Поскольку производственный процесс расчленяется на множество последовательных стадий, или, другими словами, поскольку первоначальные факторы производства (что бы они ни означали) должны претерпеть множество последовательных изменений, прежде чем они будут готовы для конечного потребления, денежный объем сделок на товары производственного назначения в единицу времени есть кратное от объема сделок на потребительские товары. В единицу времени гораздо больше денег расходуется на товары производственного назначения во всех стадиях производства, чем на потребительские товары. Если часть дохода сберегается и инвестируется, то ceteris paribus[1] отношение между спросом на потребитель-

[1] Такое уточнение необходимо, так как существуют другие факторы, воздействующие на указанное отношение. Например, если две или несколько последовательных стадий производства объединяются и находятся в ведении единой фирмы вместо двух независимых фирм, то передача полуфабрикатов с одной стадии производства на другую будет с этого времени осуществляться без помощи денег. Этот акт объединения сокращает количество денег, необходимое в торгово-промышленной сфере.

ские товары и спросом на товары производственного назначения изменяется в пользу последнего, и оно должно постоянно изменяться, потому что посредством акта сбережения масса капитала, так же как и сумма продаж средств производства, непрерывно возрастает.

Аналогичное изменение соотношения между суммами денег, расходуемыми на потребительские товары и на товары производственного назначения, может быть вызвано с помощью вливания банковских кредитов для целей производства. Но в данном случае в противоположность тому, что происходит при добровольном сбережении, весьма вероятно, что отдельные лица будут стремиться восстановить прежнее соотношение (между потреблением и сбережением). «Сейчас жертва не является добровольной, и она приносится не теми, кто пожнет плоды от новых вложений. Эта жертва приносится потребителями вообще, которые ввиду возросшей конкуренции со стороны предпринимателей, получивших дополнительные деньги, вынуждены отказаться от некоторой части потребительских благ, которые они обычно потребляют... Не может быть сомнения в том, что, *если бы* их денежный доход вновь возрос, они немедленно попытались бы расширить потребление до его обычных размеров»[1]. Доход рано или поздно повысится, ибо новые деньги частично расходуются на наем рабочих, частично на покупку капитальных товаров всех видов, так что и обоих случаях деньги либо сразу, либо по прошествии некоторого времени становятся дополнительным доходом в руках собственников факторов производства.

*Ошибочная практика учета*

Существует еще один фактор, который имеет тенденцию увеличивать спрос на потребительские товары. Практика учета основывается на предположении о более или менее неизменной стоимости денег. Периоды больших инфляции показали, что эта традиция имеет очень глубокие корни и что для изменения этого обычая необходимы длительные и неприятные испытания. Одним из результатов этой традиции является то, что средства производства длительного пользования, такие, как машины и фабричные здания, фигурируют в калькуляции издержек производства по фактической цене их приобретения и на основе этих же цен производятся амортизационные отчисления. Но если происходит рост цен, то такая практика уже неправомерна. Первоначальная стоимость приобретения должна быть заменена повышенной восстановительной стоимостью. Этого, однако, не делают или делают только в недостаточной степени, да и то лишь после значительного повышения цен. Вследствие этого амортизационные отчисления чрезмерно занижаются, появляются прибыли на бумаге[2], что побуждает предпринимателя увеличивать личное потребление. В этом

[1] Hayek F. A. Prices and Production. 2nd ed. London, 1934. P. 57.

[2] Эти прибыли на бумаге, по-видимому» также увеличивают кумулятивную силу подъема, поскольку они побуждают заемщиков и заимодавцев к тому, чтобы увеличить сумму займов. Они способствуют оптимистическим настроениям преобладающим в период подъема, что, но всей вероятности, ускоряет кредитную экспансию. Подобное явление имеет свои точный противовес во время фазы спада. См. превосходный анализ этого явления в: Schiff E. Kapitalbildung und Kapitalaufzehrung im Konjunkturverlauf. 1933, особенно Bd. IV. S. 113—134, а также в: Schmidt Fr. Die Industriekonjunktur — ein Rechenfehler. 1927, последний попытался на основе этого фактора построить законченную теорию цикла.

случае капитал рассматривается как доход[1]. Другими словами» потребление превышает текущее производство.

*Начало депрессии*

Если спрос на потребительские товары возрастает в сравнении со спросом на товары производственного назначения, то отрасли, производящие предметы потребления, становятся более прибыльными и факторы производства отвлекаются от высших стадий производства и используются в низших стадиях. Растет цена труда (заработная плата) и других мобильных факторов производства, которые могут быть применены на различных стадиях производства и переходить от высших стадий к низшим. Это влечет за собой рост денежных затрат, который затрагивает как низшие, так и высшие стадии производства. Но в то время как в низших стадиях производства спрос увеличивается, в высших этого не происходит. Отсюда убытки и сокращение производства в высших стадиях. Кризис начался.

Возможно, покажется парадоксальным, что общий рост спроса на потребительские товары должен иметь неблагоприятное воздействие на производство капитальных товаров вообще, которые полумают свою экономическую ценность благодаря средствам потребления, в изготовлении которых они участвуют. Этот парадокс озадачил многих авторов, но его нетрудно объяснить[2].

Во-первых, необходимо иметь в виду, что это предположение остается в силе лишь в том случае, если все факторы производства используются правильно или если по меньшей мере некоторые факторы, привлеченные к отраслям потребительских товаров, были бы в противном случае заняты где-нибудь в другом месте. Иными словами, при полной занятости производство потребительских товаров или производство товаров производственного назначения взаимно исключают друг друга[3,4]. Можно предположить,

[1] В той мере, в какой предприниматели погашают свою задолженность банкам, они обнаруживают у себя остаток реального излишка, поскольку их обязательства не изменились, в то время как их доходы и прочее повысились благодаря росту цен. Этот излишек может и, вероятно, будет в определенной мере использован для увеличения потребления. Робертсон обратил внимание на это обстоятельство (Robertson D. H. Banking Policy and the Price Level. 2nd ed. London, 1932. P. 73). Другим фактором, действующим в направлении увеличения спроса на потребительские товары, является то обстоятельство, что при растущих ценах потребляющее общество, по-видимому, будет расходовать ранее тезаврированные деньги и «торопиться раскупать товары (такие, как одежда и легковые автомобили), время покупки которых может изменяться и довольно широких границах» (там же, с, 75).

[2] Э. Хансен и Г. Таут в статье «Investment and Saving in Business Cycle Theory» *(Econometrica.* April. 1933) указали на предпосылки, лежащие в основе этого явления.

[3] Если конкуренция на рынке труда и мобильность труда являются несовершенными, то состояние полной занятости может, конечно, быть ослаблено.

[4] То обстоятельство, что производство потребительских товаров может быть, расширено лишь за счет сокращения производства товаров производственного назначения и наоборот теряет, конечно, силу в том случае, если имеются и наличии неиспользованные факторы производства. Более того, не устранена возможность того, что, помимо физической связи между производством этих двух категорий товаров, могут быть связи другого характера: например, увеличение производства потребительских товаров может иметь тенденцию к поощрению производства товаров производственного назначения, из чего и исходит «принцип акселерации» (см. § 17 и ел. в этой главе), или может иметь место причинная связь противоположного направления, на чем основан так называемый «мультипликатор» (см. ниже в разных местах книги).

что к концу бума, как правило, действительно устанавливается состояние достаточно полной занятости. Во-вторых, предполагается, что спрос на потребительские товары возрастает *в сравнении* со спросом на товары производственного назначения. Это второе предположение исключает возможность уравновешивающего расширения кредита[1], потому что если кредит для приобретения товаров производственного назначения мог бы быть расширен pari passu с возросшим спросом на потребительские товары, то тогда было бы уже неверно говорить об изменении соотношения между спросом на потребительские товары и спросом на товары производственного назначения[2]. Такое изменение в соотношении спроса влечет за собой повышение ставки процента, так как процветание в отраслях потребительских товаров обещает хорошие перспективы в отношении прибылей в высших стадиях производства. Производители в высших стадиях производства будут стремиться продолжать дополнение цепи производственной структуры новыми звеньями и постараются увеличить необходимый капитал за счет банковских ссуд. Спрос на кредит возрастает, но предложение его не изменяется либо изменяется в недостаточной степени, ибо предполагается, что расширение кредита прекращается либо он расширяется недостаточно. Это влечет за собой рост ставки процента, и такое повышение, как показал Хайек, значительно сильнее отражается на издержках производства в высших стадиях производства, нежели в низших стадиях. Поэтому создастся положение, при котором денежные издержки возросли, а спрос не увеличился (или увеличился недостаточно) по той причине, что необходимый капитал уже не поступает.

Это и есть точное и полное объяснение того, что не совсем верно названо «недостаточностью капитала», и именно недостаточность капитала в этом строго ограниченном смысле предполагается действительной причиной кризиса. «Недостаточность капитала» в этом смысле равнозначна недостаточности сбережения и чрезмерному потреблению. Если бы можно было побудить людей сберегать больше, т. е. расходовать меньшую часть своего дохода на потребительские товары, уделять большую часть дохода (через посредство рынка капиталов) на закупку капитальных товаров, то денежный поток и структура производства были бы приведены в соответствие друг с другом и кризиса можно было бы избежать.

*Достижения периода бума утрачиваются во время кризиса*

Если этого нельзя достигнуть — а шансы почти равны нулю, — то новое дополнение структуры производства обречено на провал. Все авторы монетарной теории перенакопления приходят к заключению, что каждое расширение кредита должно вести к перенакоплению и кризису; этот вывод сопровождается некоторыми небольшими исключениями, введенными ими в анализ позднее и рассматриваемыми как случаи, представляющие теоретический интерес, но не имеющие практического значения. В их работах неоднократно подчеркивается то утверждение, что посредством вынужденных сбережений невозможно осуществлять длительное увеличение основного капитала в масштабе всего общества и что нельзя непрерывно дополнять цепь структуры производства с помощью ин-

[1] Т. е. такого расширения кредита, которое компенсировало бы относительное возрастание спроса на потребительские товары. — *Прим. пер.*

[2] Это предположение поэтому не относится к периоду депрессии, когда почти во всех отраслях промышленности имеется безработица и неиспользованные производственные мощности, а предложение кредита обильное.

фляционной кредитной экспансии. То, что создано таким путем в период подъема, будет неизбежно разрушено во время кризиса[1].

В частности, ссылаясь на американский бум 1925—1929 гг., указанные авторы подчеркивают, что то же самое относится и к такому расширению кредита, которое хотя и не ведет к росту цен, но вполне способно предотвратить их падение; в противном случае оно имело бы место ввиду непрерывного увеличения объема производства. Однако по причинам, которые будут изложены ниже, нам представляется, что последовательного доказательства этого положения они не дали.

*Критика Хайека Нейссером*

В своей работе «Цены и производство»[2] Хайек доказывает, что даже в том случае, если завершено дополнение структуры производства новыми звеньями (к которому предпринимателей побудило искусственное удешевление кредита), существует тенденция к восстановлению впоследствии прежнего состояния, поскольку потребители будут «пытаться увеличить долю потребления до ее обычных размеров»[3], а «денежный поток будет перераспределен и использован на производительное и личное потребление»[4] в таком же или почти таком же отношении, в каком он был распределен раньше, до того как это отношение было искусственно нарушено вливанием денег.

Но, как показал профессор Нейссер\ нет оснований ожидать возврата к прежнему состоянию, если новые окольные методы производства доведены до завершения. После того как они будут созданы, поток потребительских товаров, который был временно уменьшен, начнет снова нарастать и достигнет даже более высокого уровня, чем тот, с которого началось расширение деловой активности, так что потребители смогут беспрепятственно увеличивать потребление. С завершением новых процессов производства отпадает необходимость в вынужденном сбережении. Теперь для сохранения их необходимо только то, чтобы предприниматели — а не потребители — воздерживались от «дезинвестиций», т. е. от проедания капитала, от расходования амортизационных отчислений на личное потребление. Нет причин, в силу которых должно быть восстановлено прежнее отношение между количеством денег, расходуемых на потребительские товары, и количеством денег, расходуемых на товары производственного назначения. Неверно, будто вся масса вновь влитых денег прекращается в доход сразу же

[1] Средства производства длительного пользования, созданные во время подъема, конечно, переживают бум. Но смысл указанного утверждения состоит в том> что средства производства утрачиваются экономически. Они либо вовсе не используются, либо используются таким путем, что их предельный продукт не покрывает издержки их воспроизводства. Необходимо, однако, отметить, что нужны существенные уточнения, если речь идет о товарах или орудиях производства длительного пользования, когда эксплуатационные расходы настолько малы в сравнении с издержками производства, что ими можно пренебречь. (Ellis H. S. German Monetary Theory 1905—1933 (1934). Pp. 425—431 и другие высказывания по поводу The Productivity of Bank Credit).

[2] 2-е изд. С. 55 и ел.

[3] Там же. С. 57.

[4] Там же. С. 58.

* N e i s s e r H. Monetary Expansion and the Structure of Production. *Social Research,* Vol. I. New York, November 1934. P. 434 ff. Аналогичные возражения были выдвинуты Пьеро Сраффа *{Economic Journal* March 1932).

или спустя некоторое время. Часть их должна быть удержана предпринимателями с целью оплаты полуфабрикатов (в отличие от оплаты первоначальных факторов производства). Другими словами, доходом становится только часть новых денег. Другая часть постоянно остается в торгово-промышленной сфере. Доинфляционное состояние восстанавливается лишь в том случае, если предприниматели «растрачивают» («dissave») или проедают свой капитал и воздерживаются от вложения той части их валовой выручки, которая не представляет собой чистый доход (оборотный капитал и амортизационные отчисления).

Мы можем заключить, что рассматриваемая теория должна либо предполагать, что прежнее соотношение между капиталом и доходом будет восстановлено путем фактического потребления капитала, либо исходить из того, что расширение деловой активности должно быть приостановлено прежде, чем будет завершено создание новых производственных процессов, или, точнее, *всех* новых процессов. Это уточнение, по-видимому, вполне уместно. Оно представляется важным, так как ставит под сомнение утверждение, что посредством расширения кредита нельзя осуществлять постоянное дополнение процесса производства новыми звеньями. Вполне правдоподобно то предположение, что к тому времени, когда прекращается расширение деловой активности, каждый раз *некоторая* часть вновь создаваемых процессов оказывается в незавершенном состоянии. Однако ничто не препятствует тому, чтобы создание других процессов было доведено до конца. Последние можно в дальнейшем сохранить, тогда как незавершенная часть работ обречена на уничтожение. Это прекращение работ составляет сущность кризиса.

Но обязательно ли, чтобы к моменту, когда расширение деловой активности прекратилось, те или иные технологические процессы оказывались в незавершенном состоянии? Хайек допускает возможность того, что расширение деловой активности прекращается постепенно, так что ранее начатые, процессы доводятся до конца, но к созданию новых процессов уже не приступают (за исключением тех случаев, когда имеются в наличии добровольные сбережения). Но он, конечно, не считает, что эта возможность имеет какое-либо практическое значение. Многое, по-видимому, зависит от интенсивности расширения деловой активности, от наличия определенной «неделимости» («indivisibilities»), которой Робертсон придает такое большое значение. Но авторы рассматриваемой группы не углубляются в детали этого вопроса. Мы же будем иметь повод рассмотреть его в другой связи.

*Почему должно прекратиться расширение кредита*

Ясно, что если бы кредитная экспансия могла про должаться безгранично, то кризиса не было бы. Отсюда следует — и это положение выдвинуто самим Хайеком, — что кризис одинаково неизбежен и в случае добровольных сбережений, если поток сбережений внезапно сокращается. Однако при этом он утверждает — хотя и не всегда вполне убедительно, — что добровольные сбережения, по всей вероятности, не подвержены таким неожиданным и резким изменениям, как вынужденные сбережения. Поэтому весьма важно поставить вопрос* почему прекращается расширение кредита. Хайек объясняет это тем, что в замкнутой, экономике, если не учитывать чисто денежных и институциональных факторов (неспособность банковской системы продолжать расширение кредита в границах, установленных золотым стандартом или некоторыми другими правилами, основанными на законе или обычае), дальнейшая кредитная экспансия повлечет за собой прогрессирующий рост цен. Это

прогрессирующее повышение цен и опасность полного крушения денежной системы является единственной непреодолимой преградой, препятствующей безграничному расширению кредита[1].

Отсюда, по-видимому, следует, что рассматриваемая теория не доказывает (хотя и претендует на это), что расширение кредита, не ведущее к росту цен, а лишь предотвращающее их падение, должно иметь такие же пагубные последствия, как более сильное расширение кредита, которое вызывает абсолютный рост уровня цен. В развивающейся экономике, где производство товаров в общем и целом непрерывно возрастает и проявляется поэтому тенденция к падению цен, имеется возможность для непрерывного и устойчивого расширения кредита.

*Необходимость копичественных предположений*

Против этого возражения был выдвинут следующий аргумент[2]. Это верно, что в экономике, где благодаря усовершенствованию методов производства выпуск продукции возрастает в постоянном темпе, может происходить устойчивое расширение денежного обращения, т. е. за единицу времени в обращение может поступать неизменное количество новых денег[3]. Но если даже этого и достаточно для того, чтобы уровень цен на готовую продукцию оставался неизменным, тем не менее цены на факторы производства будут непрерывно возрастать. Таким образом, последовательные приращения денежной массы могут быть использованы лишь для оплаты последовательно уменьшающегося количества факторов производства. Но, чтобы завершить вновь начатые процессы производства, предприниматели в высших стадиях должны иметь возможность приобретать факторы производства в постоянном темпе. И поскольку цены факторов производства возрастают, то эта возможность появятся лишь в том случае, если расширение кредита будет осуществляться в возрастающем темпе. Вывод таков, что относительная инфляция, т. е. такая инфляция, которая может происходить в границах постоянного уровня цен, недостаточна для завершения мероприятий по созданию новых окольных методов производства, начатых под влиянием стимулов расширения деловой активности. Либо будет предпринято существенное расширение кредита, что вызовет повышение цен и отсрочит неизбежный кризис, либо благодаря недостаточному предложению капитала кризис сразу же придет на смену бума.

' Hayek F. A. Capital and Industrial Fluctuations. *Econometrica.* April 1934. Vol. II. P. 161. Перепечатано в качестве приложения ко второму изданию книги Prices and Production; см. также Durbin E. F, M- Purchasing Power and Trade Depression. London, 1933. Pp. 153—155. Дурбин приходит к заключению» что кризис представляет собой чисто денежное явление, вызываемое отказом банков продолжать расширение кредита.

2 Hayek F. A. Capital and Industrial Fluctuations. Pp. 160> 161.

3 Дурбин доказывает, что если темпы роста производства постоянны (скажем, 10% в год), то в обращение может поступать возрастающее количество денег, не приводя при этом к росту цен, так как увеличивается и абсолютный прирост продукции за единицу времени (имеется в виду, что 10% отражают все возрастающую абсолютную величину). Очевидно, что можно исходить из различных количественных предположений и что невозможно сказать, какое из них более всего соответствует действительности.

Дополнительные замечания по поводу того, что авторы данной школы не смогли дать точных количественных предположений, см. в следующем параграфе.

*Несовершснство теоретических допущений*

Однако такой ход рассуждения не убедителен. Конечный итог будет зависеть от сложного количественного соотношения между определенными факторами, а именно: а) темпом прогресса экономики, т. е. скоростью возрастания производительности или продукции, что определяет собой скорость расширения кредита, которое можно осуществлять без повышения цен, и б) предложением капитала, который необходим в последующих периодах для того, чтобы стало возможным завершение производственных процессов, начатых в прошлом. В отношении обоих факторов доводы Хайека содержат некоторые, не выраженные прямо допущения, значение которых не совсем ясно. Либо он не составил себе отчетливого представления о проблеме, либо сформулировал ее неясно. Конкретные обстоятельства, которые определяют величину этих двух факторов, остались невыясненными. Вызывает серьезные сомнения, могут ли быть сделаны обобщения но этому вопросу без широкого исследования фактов.

Во всяком случае эта теория в своей полностью развитой форме, по-видимому, ставит возникновение серьезного нарушения равновесия в зависимость от относительно небольших колебаний размера вынужденного сбережения. Если это так, то возникает вопрос, не существует ли вероятность таких же по величине колебаний в потоке добровольных сбережении?[1] Если они происходят, то нужно ожидать пагубных последствий даже при отсутствии кредитной инфляции, (В связи с рассмотрением других теорий мы увидим, что имеется множество других возможных нарушений, которые могут прервать подъем и дать начало порочной понижательной спирали — нарушений, вероятно, той же или даже более высокой степени важности, чем рассмотренные выше колебания в размере вынужденных или добровольных сбережений.)

Резюмируя, мы можем сказать, что эта теория не доказала неопровержимо, что стабилизация цен в прогрессирующей экономике должна всегда вести к перепроизводству, кризису и депрессии[2]. Этот вывод имеет существенное практическое значение, если иметь в виду американское процветание 20-х годов, заметной чертой которого было то обстоятельство, что оптовые цены не повышались.

## § 5. СПАД

*Депрессия как период приспособления к новым условиям*

Представители школы перенакопления не разработали теорию депрессии с такой полнотой, как теорию бума. Вначале они понимали под депрессией процесс приспособления структуры производства и объясняли ее факторами неденежного характера. Они доказывали, что во время бума происходит излишнее удлинение производственной цепи. Поэтому это удлинение должно быть устранено и

[1] Bresciani-Turroni C. The Theory of Saving. *Economica*. 1936. P. 165 ff.

[2] Весьма существенным является следующее заявление видного приверженца монетарной теории перенакопления: «Эта теория не претендует на то, чтобы быть единственным объяснением всех циклов и кризисов, которые когда-либо имели место, или на то, что она формулирует безусловную закономерность». (Machlup F. «Professor Knight and the Period of Production» // *Journal of Political Economy*. Vol. 43, October 1935. P. 622).

соответствующим образом изменена структура производства или — в качестве альтернативы — расходы на потребительские товары должны быть сокращены (путем сокращения заработной платы и других доходов, которые затрачиваются, по-видимому, полностью или в большей своей части на потребительские товары) в достаточной степени, чтобы могла функционировать эта новая структура производства. Это влечет за собой длительный и болезненный процесс перестройки. В высших стадиях производства рабочие лишаются работы, и требуется некоторое время, прежде чем они получат ее в низших стадиях производства. Особенно в настоящее время, при негибкой системе заработной платы и других затруднениях, представленных всеми видами государственного вмешательства, процесс перемещения рабочей силы и других факторов производства затягивается гораздо дольше, чем это необходимо по чисто технологическим причинам[1].

*Производная дефляция*

Однако, по общему признанию, немонетарное толкование депрессии является неполным и неудовлетворительным. Большинство авторов рассматриваемой группы вначале весьма неохотно признавало, что существует кумулятивный процесс сокращения деловой активности, соответствующий кумулятивному процессу расширения. Но в конце концов было признано, что, помимо трудностей, которые должны проистекать из того факта, что структура производства не соответствует денежному потоку (другими словами, возникает из нарушений, которые появляются в результате отвлечения денежного потока от высших к низшим стадиям производства), должна происходить дефляция, т. е. сокращение совокупного денежного потока. Трудности, возникающие из этого общего сокращения денежного потока, усугубляют те нарушения, которые возникают ввиду необходимости приспособления структуры производства к новым условиям.

Если не исходить из предположения об общей дефляции, то невозможно объяснить, почему депрессия распространяется на *все* стадии и отрасли производства, почему она не ограничивается лишь теми отраслями, которые чрезмерно развиты и должны поэтому в конечном счете сократиться (высшие стадии), а распространяется также и на те, которые недоразвиты и поэтому в конечном итоге должны расширяться (низшие стадии). Стало привычным говорить о «производной дефляции»; этим хотят сказать, что дефляция не происходит независимо, сама по себе, а вызывается диспропорцией в структуре производства, которая привела к кризису. Полагают, что без этой диспропорции дефляция не начнется вообще.

Представители рассматриваемой школы не дали тщательного анализа механизма производной дефляции. Вообще говоря, имеются две точки зрения.

1. Рёпке исследовал этот вопрос в различных работах[2] и пришел к заключению, что процесс дефляции имеет тенденцию становиться кумулятивным и самовозобновляющимся. С точки зрения происхождения дефляции верно то, что она связана с излишествами предшествующего бума и с реальной диспропорцией, вызванной бумом. Однако интенсивность дефляции отнюдь не обязательно соответствует степени перенакопления.

[1] Robbins L. The Great Depression. London. 1934

[2] Röpke W. Crises and Cycles. London. 1936 (пер. с нем.) Geldtheorie und Weltkrise // *Deutscher VolkswirL* 25 September 1931; Praktische Konjunkturpolitik // *Weltwirtschaftliches Archiv*. 1931. Bd. 34; Trends in German Business Cycle Policy // *Economic Journal*. September 1933.

Неверно также, полагает он, что дефляция способствует необходимому приспособлению (укорочению) процесса производства (как это более или менее явно допускают другие представители монетарной теории перенакопления). Дефляция, раз она началась, продолжается за счет своей собственной движущей силы и под влиянием ряда институциональных факторов. Каковы эти факторы и как они действуют, мы рассмотрим более подробно в другой связи. Наибольший вклад в объяснение этого явления внесли Хоутри, Кейнс, Пигу и Робертсон[1].

Те, кто считает, что дефляция имеет, так сказать, свое собственное бытие, в основном не зависимое от возникшего в результате предшествующего бума нарушения равновесия, склонны, естественно, предполагать, что дефляция может быть нейтрализована даже в том случае, если в результате бума возникла диспропорция в структуре производства.

2. Другая группа, к которой мы можем причислить Хайека, Махлупа, Мизеса, Роббинса и Штригля, придерживается или придерживалась того мнения, что дефляция представляет собой необходимое следствие бума. Если бум в своем развитии уже привел к диспропорциям, то они могут быть устранены лишь ценой дефляции. Некоторые из них допускают, что в определенный момент процесса сокращения деловой активности вливание денег может помочь уменьшить это сжатие. Но они сразу же предупреждают нас, что это лекарство весьма опасное, что дозы его нужно выбирать весьма осторожно, что само оно может быть полезным лишь на определенной стадии процесса, что давать его нужно лишь определенным образом и что оно принесет вред, если не соблюдено строго какое-либо одно из этих условий. Поскольку от кредитно-денежных органов нельзя ожидать соблюдения всех этих условий, то единственно целесообразная политика будет состоять в том, чтобы позволить дефляции проделать весь свой путь и избегать вмешательства, которое лишь усугубит положение вещей.

*Стремление к ликвидности*

Наиболее последовательно разработана в этом плане теория депрессии Стригля[2]. Он допускает, что крушение бума вызывает процесс тезаврирования и дефляции. После крушения бума банки не только прекратят кредитную экспансию, но и сократят кредит с целью повышения своей ликвидности. Промышленные фирмы под воздействием всеобщего чувства неуверенности и пессимизма будут также стремиться к тому, чтобы укрепить свои резервы наличных денег, и амортизационные отчисления будут сохраняться в ликвидной форме вместо того, чтобы быть инвестированными. Всеобщее стремление к ликвидности ведет к тезаврации. Это означает, что деньги, функция которых состоит в том, чтобы быть двигателем инвестирования реального капитала, не могут осуществлять эту свою функцию и на время стерилизуются в раздутых кассовых резервах или, как это происходит с кредитными деньгами (депозитами), уничтожаются совсем. Следующее за этим общее падение цен служит дальнейшим препятствием

[1] Keynes J. M. A Treatise on Money. London, 1930; Robertson D. H. Banking Policy and the Price Level, и полемика в последующих номерах *Economic Journal;* Robertson D. H. Mr. Keynes, Theory of Money. September 1931; Keynes J.M. A Rejoinder to Mr. Robertson. September 1931; Robertson D. H. Saving and Hoarding. September 1933 и три заметки Кейнса, Хоутри и Робертсона в декабрьском номере журнала за 1933 г. по поводу статьи Робертсона «Saving and Hoarding».

[2] Strigl R. Kapital und Production. Vienna, 1934. S. 208 ff.

к инвестированию. Норма прибыли падает ниже ссудного процента. Может быть, самым важным внешним симптомом этого процесса является возникающая во время депрессии, крайняя (intense) степень ликвидности и чрезвычайно низкая ставка процента на денежном рынке. Причиной низких ставок ссудного процента служит то обстоятельство, что невидимый барьер недоверия и пессимизма препятствует переливу капитала с денежного рынка на рынок капитала.

Само собой разумеется, что авторы рассматриваемой группы не только признают, но и подчеркивают то положение, что давление дефляции усиливается и продлевается всевозможными формами неблагоразумного вмешательства со стороны государства и других публичных органов, такими, как соперничество в повышении таможенных пошлин, стремление к накоплению золота с целью ликвидации существующего золотодевизного стандарта, и другими подобными мерами, предназначенными для поддержания уровня цен и доходов[1].

## § 6. ПОВОРОТ ВВЕРХ (ОЖИВЛЕНИЕ)

*Эффективное количество денег*

Будучи предоставлена сама себе, экономическая система постепенно возвращается к состоянию равновесия с достаточно полным использованием всех производственных ресурсов. Состояние равновесия можно было бы сохранить, если бы только банки воздержались от нового расширения кредита, другими словами, если бы денежная ставка процента сохранялась на уравновешивающем уровне. Уравновешивающая ставка прямо или косвенно определяется как такая ставка, которая сохраняет постоянным эффективное количество денег *(MV)*.

Понятие «эффективное количество денег» представляет большую сложность. Его трудно определить теоретически и совершенно невозможно выразить статистически. Трудность возникает главным образом из-за фактора «V». Под скоростью обращения здесь понимается не быстрота заключения сделок или быстрота расходования дохода. Может быть, ее можно было бы назвать скоростью обращения в торговле, понимая под этим, что обращение охватывает все сделки, возникающие при обмене товаров на всех стадиях производства, за исключением финансовых сделок (например, на фондовой бирже). Если количество денег и скорость их обращения в смысле быстроты заключения сделок не изменяются, но в то же время потребности финансового обращения возрастают, то в результате уменьшится эффективное количество денег, как оно определено выше. Но эти уточнения еще недостаточны. Нужно принять во внимание и объединение процессов производства в одно целое, а также их расчленение. Если в какой-либо определенной области промышленности две или более последовательные стадии производства (как, например, прядение и ткачество), выполнявшиеся ранее независимыми фирмами, объединяются путем создания вертикального треста, то переход полуфабрикатов от высших стадий производства к низшим его стадиям, который прежде приводил к увеличению суммы денежных сделок, может в будущем совершаться просто путем соответствующей записи в бухгалтерских книгах новой фирмы. Таким образом, слияние может высвободить определенное

[1] Robbins L. The Great Depression. London, 1931.

количество денег. Скорость обращения денег в торговле не должна изменяться, но количество денег должно быть ограничено, ибо в противном случае последуют инфляционные процессы[1].

Из этих соображений вытекает, что следовать предписанию «сохраняй постоянным эффективное количество денег» отнюдь не легко.

*Оживление спроса на кредит*

Однако авторы рассматриваемой группы отдают себе полный отчет в том, что расхождение между денежной и уравновешивающей ставками процента, которое существует во время депрессии, сразу же сменяется расхождением в противоположном направлении. Ввиду падения цен и обстановки пессимизма и упадка духа денежная ставка процента во время спада стоит выше естественной ставки. Когда же падение цен прекращается и пессимизм уступает место более оптимистическим перспективам, текущая денежная ставка, хотя сама по себе и не изменяется, вскоре окажется ниже уравновешивающей ставки. Другими словами, уравновешивающая ставка, по-видимому, поднимается выше денежной ставки[2]. Если рассматривать вопрос под углом зрения спроса и предложения, то это можно выразить так, что кривая спроса на кредит будет перемещаться вправо или, говоря более общо, спрос будет увеличиваться. В то же время ликвидность банков возрастет, поэтому есть все основания полагать, что они будут щедро удовлетворять возросший спрос на кредит. Преграда, отделявшая денежный рынок от рынка капитала, разрушена, и накопленные за этой преградой средства переливаются на инвестиционный рынок[3].

*Расширение деловой активности пои неполной занятости*

Таким образом, из руин, оставшихся от последнего бума, плавно, вначале почти незаметно, возникает новый подъем. Для этого нет необходимости

1 H o l l r o p M. W. De Omloopssnelheid van het geld. Amsterdam, 1928; «Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes», «BeitrSge zur Geldtheorie», ed. by Hayek. Vienna, 1933. S. 115—211, а также M a r s c h a k J. VolksvermCgen und Kassenbedarf. *Archiv fiir Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*. Bd. 68. 1932. S. 385—419; Vom GrOssensystem der Geldwirtschaft //• *Archiv fur Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*. 1933. Bd. 69. S. 492—504; N e i s s e r H. Der Tauschwert des Geldes. Jena, 1928; Der Kreislauf des Geldes //. *Weltwirtschaftliches Archiv*. 1931. Bd. 33. S. 365—408; Volksvermogen und Rassenbedarf//. *Archiv fiir Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*. 1933. Bd. 69. S. 484—492; M a r g e t A. W. A Further Note on Holtrop's Formula or the Coefficient of Differentiation and Related Concepts // *Journal of Political Economy*. Vol. 41. Pp. 237—241; The Relation between the Velocity of Circulation of Money and the Velocity of Circulation of Goods // *Journal of Political Economy*. 1932, Vol. 40. Pp. 289—313, 477—512, S c h u m p e t e r J. Das Sozialproduct und die Rechenpfennige //. *Archiv fitr Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*. Bd. 44. S. 627—715. Хороший обзор и резюме всей литературы по данному вопросу см. E l l i s N. S. German Monetary Theory 1905—1933 (Cambridge, Mass. 1934). Part II; M a r g e t A. W. The Theory of Prices. A Re-examination of the Central Problems of Monetary Theory. Vol. L New York, 1938. Passim.

В более ранних вариантах этой теории допускалось более или менее явно предположение, что расхождение между уравновешивающей и денежной ставками процента всегда проистекает из-за понижения денежных ставок, т. е. вызывается предложением кредита. Сейчас же общепризнанно, что этот вопрос гораздо сложнее и что уравновешивающая ставка, по-видимому, движется вверх под воздействием психологических сил, изменений цен, изобретений, открытия и т. д.

S t r i g l K. Kapital und Production. Anhang I. К этому можно добавить, что благодаря наличию различных резервов, которые накапливаются в период депрессии, расширение деловой активности может осуществляться и при незначительной помощи банков или даже вовсе без нее.

в каких-либо особых стимулах, действующих извне, вроде изобретений, изменений урожая, открытий и т. д. Мы увидим, однако, что, по мнению авторов следующей группы, такие побуждения извне необходимы. В этом отношении настоящая теория является более «эндогенной» в указанном ранее смысле. Но было бы, по-видимому, трудным и не слишком полезным делом пытаться сформулировать строгие правила для решения вопроса о том, должны ли мы предполагать, что подъем вызывается силами «внутренними» или «внешними» по отношению к экономической системе. В этом пункте представляется удобным ввести в анализ вопрос о существовании всякого рода неиспользованных производственных ресурсов. Толкование подъема, или, точнее, бума, даваемое авторами рассматриваемой школы, почти неизменно исходит из положения равновесия при полном использовании всех факторов производства[1]. Однако аргументацию этих авторов нетрудно приспособить и к другому случаю. Если имеются неиспользованные ресурсы, то расширение кредита может, очевидно, длиться гораздо дольше, чем в том случае, когда все ресурсы использованы. Значит, нет необходимости в перемещении факторов производства от низших стадий к высшим и неиспользованные ресурсы будут поглощены преимущественно в тех стадиях производства, которые особо стимулируются этим расширением, и именно в высших стадиях (отраслях, производящих капитальные товары). Исходя из положений рассматриваемой теории, следует предполагать, что незанятые ресурсы вводятся в действие главным образом в высших стадиях. Но до тех нор, пока имеется резерв неиспользованных ресурсов, излишние вложения, в результате которых (как мы видели) произойдет относительный рост спроса на потребительские товары, не приведут к кризису, так как нет необходимости отвлекать факторы производства от высших стадий. Поэтому значительного роста цен не будет и кредитная экспансия может продолжаться.

Этот процесс никогда не подвергался столь тщательному анализу, как процесс расширения деловой активности, начинающийся при состоянии полной занятости[2]. Но если применить тот же ход рассуждения, то вывод, по-видимому, будет следующим: нарушение равновесия между высшими и низшими стадиями производства вызывается тем обстоятельством, что неиспользованные ресурсы распределяются между различными стадиями производства не так, как это нужно для достижения конечного равновесия. Высшие стадии производства поглощают больше ресурсов, чем они могут использовать в течение длительного времени при данных размерах добровольных сбережений. Таким образом, восстановление, начинающееся в разгар депрессии, с самого начала получает неправильное направление.

[1] В частности, Хайек сформулировал то методологическое правило, что анализ циклического движения никогда не должен начинаться с предположения о существовании безработицы, потому что тем самым будет считаться уже решенным спорный вопрос о том, почему вообще может существовать безработица. Этот постулат, по-видимому, неправомерно и без всякой необходимости сузит объем анализа.

[2] Bresciani-Turroni C. The Theory of Saving // *Economica*. May 1936. Pp. 172—174.

## § 7. РИТМ И ПЕРИОДИЧНОСТЬ

*Идеологическая основа инфляции*

На вопрос, почему цикл процветания и депрессии повторяется вновь и вновь, профессор Мизес дает следующий ответ[1]. Экономические циклы вызваны поведением банков. Если бы расширение банковского кредита не вело к снижению денежной ставки процента ниже естественной ставки, то равновесие не было бы нарушено. Но почему банки снова и снова совершают одну и ту же ошибку? «Ответ должен быть таков: потому что с точки зрения идеологии, господствующей в среде бизнесменов и политиков, понижение ставки процента является важной целью экономической политики и потому что инфляционное расширение кредита считается лучшим средством для достижения этой цели»[2]. «Коренная причина того явления, что один экономический цикл следует за другим, имеет, таким образом, идеологический характер»[3].

Более того, Мизес полагает, что одни коммерческие банки без поддержки центрального банка никогда не смогут вызвать опасной кредитной инфляции, ибо они немедленно лишились бы денежной наличности и стали бы несостоятельными. Только при поддержке центрального банка возможно такое расширение кредита, которое способно вызвать опасный бум. Способность центральных банков расширять денежное обращение возникает благодаря их монополии на эмиссию банкнот. Если бы банкнотная эмиссия не составляла монополию, если бы в этой области деятельности центральных банков была восстановлена конкуренция, т. е. если бы каждый банк имел право на выпуск банкнот, которые могли быть обменены на деньги как законное платежное средство (золото), то чреватое опасностью расширение кредита и понижение ставки процента стало бы невозможным. Слабые, неплатежеспособные банки вскоре подверглись бы ликвидации, а крепкие и здоровые банки познали бы на их опыте, что расширение кредита наказывается банкротством»[4].

*Какая банковская политика устранит цикл?*

Все другие авторы этой группы считают решение проблемы ритмичного характера экономического цикла не столь просто, как это изложено выше. По-видимому, они все согласны с тем, что должна существовать какая-то определенная банковская полити ка, следуя которой можно устранить циклическое развитие хозяйства. Однако они все с большей и большей ясностью сознают трудность выработки точного критерия такой идеальной политики. Сказать, что банки время от времени понижают процент слишком низко, вовсе недостаточно для уяснения проблемы. Как уже было отмечено выше, расхождение между уравновешивающей и денежной ставками процента возникает скорее по причине повышения первой, нежели из-за падения второй.

Нельзя, следовательно, дать негативное определенно политики, которой обязаны следовать банки, и сказать, что они должны воздерживаться от понижения ставки процента. Необходима позитивная формулировка этой

[1] M i s e s L. Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik. Jena, 1928. S. 56—61.
[2] Ibid. S. 58.
[3] Ibid. S. 60.
[4] N e i s s e r H. Notenbankreiheit? // *Weltwirfschaftliches Archiv*. Bd. 32, S. 446—461; S m i t h V. The Rationale of Central Banking. London, 1936.

политики; она должна состоять в том, что банкам следует изменять ставку процента таким путем, чтобы при изменении спроса на кредит не последовало ни расширения, ни сокращения кредита. Однако и это представляется простым и ясным лишь при поверхностном рассмотрении. Выше было указано, насколько трудно даже чисто теоретически точно определить, что подразумевается под необходимостью сохранять постоянным эффективное количество денег. В дополнение к теоретической трудности нахождения точных критериев возникает исключительно трудная задача применения этих критериев в конкретных обстоятельствах.

Хайек утверждалал, что отдельный банкир не может провести различие между депозитами, которые возникли в результате добровольных сбережений, и депозитами, имеющими инфляционное, происхождение. Скорость обращения денег, особенно банковских денег (депозитов), может изменяться, не затрагивая резервы банков. С точки зрения рассматриваемой теории ни банковские резервы, ни процент резерва, ни уровень цен не могут служить неизменным критерием для правильной кредитной политики. Расширение деловой активности может происходить и без каких-либо действий со стороны банков.

*Значение сезонных изменений в кредите для цикла*

Профессор Махлуп[1] обратил внимание на один фактор, который помогает объяснить повторение цикла и отчетливо выявляет пассивную роль банка, во всяком случае во время первой фазы подъема. Этот фактор состоит в следующем. Значительная часть платежей, которые должны быть произведены в течение данного периода, скажем года, не распределена равномерно во времени, а концентрируется к определенным срокам: одни платежи совершаются в конце каждого месяца, другие — в конце каждого квартала. Следовательно, даже при наиболее разработанных клиринговых и компенсационных соглашениях невозможно полное и постоянное взаимное возмещение долгов и обязательств каждой фирмы. Поэтому в критические даты, в конце месяца и в конце квартала, всегда имеется сильный спрос на краткосрочный кредит, и в результате возникает напряжение на денежном рынке. Если бы банки не были в состоянии или не желали восполнить этот ежемесячный и ежеквартальный недостаток денег путем предоставления краткосрочных кредитов, то отдельные фирмы были бы вынуждены обеспечивать погашение своих обязательств в эти критические даты, накапливая наличные деньги в промежутках между этими днями. По поскольку банки ссужают деньги для преодоления этих трудностей и поскольку расширение кредита, вызываемое таким временным недостатком денег, является, по общему мнению, вполне правомерным и безопасным делом, то нет необходимости в накоплении наличных денег; вместо этого соответствующие суммы можно инвестировать.

Ясно, что в этом состоит один из источников инфляции. И она, согласно Махлупу, не ограничится лишь единичным случаем, когда впервые возникает эта потребность погашения «ссуд на конец месяца», а будет иметь тенденцию периодически возрождаться, в то время как использование временного избытка наличных средств в совокупности с (инфляционным) банковским кредитом создало возможность для введения недопустимо длительных процессов производства, депрессия после ликвидации несостоятельных

[1] M a c h I u p F. Bflrsenkredit, Industriekredit und Kapitalbildung. Vienna, 1931. S. 161—178.

предприятий снова освободит эти средства[1]. Во время депрессии инвестировать эти средства невозможно и они накапливаются на денежном рынке. Но, как только возрождается дух предпринимательства, они могут длительное время использоваться для финансирования бума лишь при незначительном привлечении дополнительного банковского кредита или же вовсе без него[2].

*Резюме*

Мы можем заключить, что на основе рассматриваемой теории нельзя ответить какой-либо простой формулой на вопрос о том, почему один цикл непрерывно следует за другим. Неизбежная последовательность «вынужденных сбережений—кризиса—депрессии» была до некоторой степени сведена на нет. Теперь уже не считают, что глубина спада изменяется в строгом соответствии со степенью структурной диспропорции, которая приводит к этому спаду. Нет больше и той уверенности в неизбежности депрессии и в ее целительной функции. Помимо всего, было выяснено, что нельзя считать единственной причиной бума склонность банковской системы к расширению кредита. Даже в хозяйстве, где обмен совершается лишь на наличные деньги, может возникать склонность к тезаврации и детезаврации, а в результате этого — сокращение и расширение экономической активности. Таким образом, проблему устранения цикла нельзя, по-видимому, свести лишь к немногим простым правилам. Большие надежды, которые питались первоначально на этот счет, сменились гораздо более осторожным и гораздо более скептическим отношением.

## § 8. ВЛИЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ СВЯЗЕЙ

*Руководящие принципы*

Попытка дать систематизированную оценку международного аспекта экономического цикла на основе рассмотренной выше теории еще никогда не предпринималась. Однако с помощью теории международного валютного механизма представляется возможным рассмотреть, оставаясь на позициях монетарной теории перенакопления, каким путем оказывает воздействие на ход цикла какой-либо данной страны ее положение в мировом хозяйстве, а также каково вероятное воздействие циклического движения в этой стране на ее внешнюю торговлю и на внутреннее положение других стран.

Здесь, так же как и при чисто монетарном толковании цикла, сразу же возникают вопросы: как данное изменение международного положения той или иной страны влияет на расширение или сокращение кредита? Существует ли вероятность того, что это изменение будет благоприятствовать происходящему уже расширению кредита и продлит его или же, наоборот, будет задерживать его? Каким образом на происходящее сокращение кредита воздействует определенное изменение, имеющее место в других странах? Перечислить и систематизировать все возможные случаи на этой стадии

[1] Machlup F. BOrsenkredit, Industriekredit und Kapitalbildung. Vienna, 1931. S. 161—178.

[2] Хотя вряд ли можно сомневаться, что мы имеем здесь дело с возможным источником инфляции (каково бы ни было его значение с количественной стороны), трудно в этом факторе усматривать какое-либо независимое *циклическое* значение.

изложения нельзя. Однако можно сформулировать несколько принципов и проиллюстрировать их некоторыми примерами.

*Воздействие через платежный баланс*

Любое улучшение в платежном балансе, т. е. любое увеличение спроса на средства платежа данной страны, выраженное в валюте других стран, будет благоприятствовать деловой активности. Это может быть вызвано множеством разнообразных обстоятельств: изменением в спросе на отдельные товары, изменением урожайности, движением капиталов и т.д. Создание новых таможенных барьеров какой-либо страной, если за этим не последуют ответные мероприятия других стран, окажет благоприятное воздействие на международное валютное положение страны, повысившей тарифы. Другими словами, это дает последнюю возможность расширить обращение без ухудшения своего валютного курса. Таким образом, непосредственное влияние протекционистских мероприятий может способствовать процветанию или облегчать депрессию. Однако необходимо иметь в виду, в каких условиях это положение сохраняет силу. Если одновременно такую политику проводят многие страны, то ее стимулирующее воздействие утрачивается. В конечном итоге рост тарифных барьеров уменьшает национальный доход всех этих стран[1]. Косвенное влияние последнего обстоятельства (оказываемое, например, на движение капиталов) может свести на нет даже непосредственное стимулирующее воздействие протекционистских мероприятий. Наконец, какое-либо улучшение в платежном балансе может быть всегда использовано в качестве средства для увеличения золотого запаса и резерва иностранной валюты вместо расширения обращения.

Несмотря на то что международные воздействия способны стимулировать процесс расширения или сокращения деловой активности или задерживать его, они могут также приостановить и повернуть этот процесс вспять, т. е. международные силы могут положить начало оживлению или ускорить кризис и депрессию в данной стране.

*Золотой стандарт*

Если в какой-либо стране при наличии золотого стандарта происходит утечка золота, то ее кредитно-денежные органы обязаны приостановить рост денежного обращения. Отлив золота может происходить либо потому, что в данной стране расширение денежного обращения совершается быстрее, чем в других странах, и нарушается соответствие между ценами в этой стране и в остальных странах; либо потому, что другие страны начали сокращать денежное обращение; либо в результате движения капитала (которое может быть вызвано множеством причин); либо вследствие неурожая, что привело бы к необходимости увеличения импорта или сокращения экспорта, и т. д. Вместо того чтобы прибегнуть к сокращению денежного обращения, страна может отказаться от золотого стандарта. Если полагают, что это небезопасно, так как приведет, по всей вероятности, к отливу капитала, то можно ввести валютный контроль. Таким образом, открывается столько бесчисленных возможностей, что все они не могут быть здесь изложены. Но эти возможности нетрудно проанализировать указанным путем, хотя попытка предсказать заранее в любом данном случае конечный результат действия многих относящихся сюда факторов и сил, вероятно, представит исключительную трудность.

[1] Такое утверждение полностью соответствует аргументации сторонников свободной торговли. Эти уточнения должны быть достаточны, чтобы исключить протекционистские меры из арсенала разумной политики, имеющее целью борьбу с депрессией.

Тот факт, что «международные силы» приводят тем или иным путем к кризису, депрессии или оживлению, ни в коей мере не говорит о том, что теория экономического цикла утрачивает свое значение, хотя она и разработана без учета международных осложнений.

*Международное движение капитала*

Основывая аргументацию на теории перенакопления, необходимо уделять особое внимание международному движению капитала[1]. Оно воздействует не только на состояние чисто денежной сферы, ускоряя или замедляя расширение и сокращение кредита, но также и на структуру производства. Отдельная страна может финансировать бум, полностью или частично, не за счет внутренней кредитной экспансии и вынужденных сбережений, а путем ввоза капитала из других стран. Если последнее осуществимо, то открывается возможность воспрепятствовать действию той силы, которая, согласно рассматриваемой теории, является причиной кризиса, — а именно соответственного роста спроса на потребительские товары. Таким образом, поскольку это касается отдельной страны, бум может быть продлен. С другой стороны, движение капитала из одной страны в другую сопряжено с риском и трудностями, которых нет при внутренней кредитной экспансии.

*Состав экспорта и импорта*

Интересно выяснить, как изменяется состав экспорта и импорта какой-либо страны во время различных фаз цикла. Можно было бы предположить, что импорт капитала во время подъема должен осуществляться путем ввоза капитальных товаров. Однако как утверждение общего характера это было бы неверным. При любом данном положении в отношении пошлин и прочих условий состав импорта какой-либо страны зависит от относительной величины издержек производства товаров, или, другими словами, от относительной мощности производственного аппарата различных стран, изготовляющего разного рода товары. Вполне допустимо, что капитал для инвестиционных целей может импортироваться не в форме капитальных товаров (сырья, машин, электрического оборудования и т.д.), а в форме потребительских товаров. Это произойдет в том случае, если в импортирующей стране отрасли, выпускающие капитальные товары и сырье, развиты хорошо, тогда как отрасли, выпускающие, предметы потребления, развиты меньше[2].

Трудно найти конкретные примеры, которые проиллюстрировали бы это допущение, потому что действительное положение вещей объять весьма сложно. Страны, как правило, не специализируются лишь на производстве потребительских товаров, капитального оборудования или сырья и т.д. Тем не менее их экономическая обеспеченность в ряде отношений, как правило, недостаточна, хотя протекционистская политика сделала многое для того, чтобы разнообразить национальную продукцию и уменьшить международную специализацию. В общем индустриальные страны являются одновременно и экспортерами капитала, поэтому вполне естественно, что движение капитала должно происходить главным образом путем отправки

[1] Nurske R. Internationale Kapitalbewegungen. Vienna, 1935. Kap. V. S, 187—211.

[2] Нет надобности рассматривать причины, которые дают преимущество какой-либо стране в производстве того или иного вида товаров. Эти причины могут быть весьма различными; начиная от климатических условий и качества почв до структуры тарифов и социального законодательства (Ohlin B. Interregional and International Trade. Cambridge, 1933. Passim).

машин* железнодорожного и электрического

осуществляемого путем ввоза пищевых продуктов
ления, а также СЫРЬЯ, является Германия в после-

Ф

Можно

почти бесконечном разнообразии осложнений, обусловленных международными связями, и в то же время о возможности анализа каждого из этих бесчисленных случаев с помощью нескольких принципов и понимания их как особых случаев, которые можно подвести под общую доктрину.

## § 9. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ

Самый пенный и оригинальный вклад монетарной теории перенакопления состоит в: 1) анализе диспропорции в структуре производства, вызываемой расширением кредита в период фазы процветания, и 2) толковании кризиса как следствия этой диспропорции. Однако наш анализ показал также, что эта теория не разработана во всех отношениях полностью. Ее утверждения, что она является единственной обоснованной теорией, вряд ли справедливы. Не так легко, например, понять, почему переход к более окольному процессу производства должен быть связан с процветанием, а возврат к менее окольному процессу — с депрессией. Почему первоначальное инфляционное расширение вложений не должно вызывать такой же большой сдвиг в производстве потребительских товаров, какой возникает в производстве инвестиционных товаров в результате последующего роста потребительского спроса?[2] Что касается толкования депрессии и особенно последних ее фаз, то между различными представителями указанной школы большого согласия нет. В той мере, в какой последняя допускает существование порочной спирали дефляции, анализ дефляции в общих чертах не отличается от анализа, даваемого представителями других школ.

[1] То есть в период после Первой мировой воины. — *Прим. ред.*

[2] Durbin E. F. M. The Problem of Credit Policy. 1935; Bresciani-Turroni C. The Theory of Saving // *Economics* May 1936. Pp. 175, 176.

## *Б. НЕМОНЕТАРНЫЕ ТЕОРИИ ПЕРЕНАКОПЛЕНИЯ*

### § 10. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

*Основные авторы*

К самым видным авторам этой группы относятся Шпитгоф[1] и Г. Кассель[2]. В их работах (особенно Шпитгофа) наиболее ярко проявилось весьма важное направление экономической мысли, начало которого мы находим еще у Маркса. Ближайшим предшественником Шпитгофа был известный русский автор Туган-Барановский[3]. Как Шпитгоф, так и Кассель оказали большое влияние, в частности в Германии[4], а также и Скандинавских и англосаксонских странах, на формирование теории экономических циклов. Сам Виксель воспринял толкование цикла у Шпитгофа.

В отношении Касселя необходимо отметить, что мы здесь имеем дело главным образом с тем изложением его теории, которое содержится в ранних изданиях «Теории социального хозяйства». В его более поздних книгах и в особенности в популярных работах в большей или меньшей мере проявляется чисто монетарное толкование экономических циклов, по крайней мере, насколько это касается депрессии 1929—1936 гг.[5]

Важно то, что Шпитгоф, исходя из совершенно отличных теоретических предпосылок, приходит, насколько это касается толкования последних фаз подъема и состояния, ведущего к краху, по существу к тому же результату, что и авторы монетарной школы перенакопления и Кассель.

*Подчеркивание значения производства капитальных товаров*

Различие между монетарными и немонетарными теориями перенакопления состоит в том, что они, как это явствует из самих названий, по-разному оценивают роль денег и кредитно-денежных факторов и институтов в возникновении бума и перенакопления, которое ведет к краху и депрессии. Теория авторов этой группы строится не на основе денежных факторов. Они упоминают о денежных силах, но отводят им относительно подчиненную роль. Однако можно установить, что при доказательстве своих положении они вынуждены исходить из эластичности предложения денег или кредита. Все же у них денежные факторы не играют роль движущих сил, а представляют собой лишь пассивные условия, которые можно взять за данные.

И Шпитгоф, и Кассель подчеркивают, что экономический цикл характеризуется изменениями в производстве товаров и особенно основного капитального оборудования. Производство потребительских товаров не обнару-

[1] Spiethoff A. Vorbemerkungen zu einer Theorie der Ueberproduktion //. *fahrbuch fur Gesetzgebung Verwaltung und Volkswirtschaft* **1902; Krisen //** ***Handworterbuch der Staatswissenschaft*****. 1925.**

[2] Cassel G. Theory of Social Economy (пересмотр, изд.). London, 1932. Vol II (пер. с нем.).

[3] Туган-Барановский М. И. Периодические промышленные кризисы. История английских кризисов. Общая теория кризисов. Смоленск» 1923.

[4] См., например, весьма интересный анализ циклического движения, проведенный на основе теории Касселя—Шпитгофа профессором Георгом Хальмом (Georg Halm) и его статье «Das Zinsproblem am Geld- und Kapitalmarkt». *(Jahrbiicher fur* ***Nationalokonomie und Statistik*****. Bd. 125, 1926 S, 1—34, 97—121).**

[5] Cassel G. The Dawnfall of the Gold Standard. Oxford, 1936. Подобно Хоутри, он считает, что «экономическое развитие в послевоенный период испытывало столь разительное влияние больших денежных нарушений, что торговый цикл в своем прежнем виде теперь уже невозможен» (Cassel G. The Theory of Social Economy. Vol. II. P. 538).

живает такого же регулярного изменения в ходе экономического цикла. Шпитгоф доказывает, что бывали случаи, когда в период подъема потребление фактически падало. По его мнению, это происходило в Германии в 1845—1847/48 гг., когда экономическое положение трудящихся, несомненно, ухудшилось вследствие роста цен на продовольствие, происшедшего из-за ряда неурожаев[1]. Но даже если и не учитывать изменения и сельскохозяйственном производстве, которые имеют лишь отдаленную связь с увеличением и снижением промышленного производства, «производство продуктов, идущих непосредственно в потребительские хозяйства, никакой отчетливой зависимости от конъюнктуры не обнаруживает. Это означает, что смена периодов подъема и периодов падения по своей внутренней природе есть изменение в производстве основного капитала, но что эта смена не стоит ни в какой непосредственной связи с остальным производством»[2].

## § 11. ПОДЪЕМ

*Кумулятивный процесс расширения*

Шпитгоф описывает механизм кумулятивного и самоподдерживающегося процесса расширения, начинающегося после того, как мертвая точка депрессии преодолена, примерно так же, как и представители монетарной школы перенакопления. В отношении этой частной проблемы действительно имеется большое единодушие даже за пределами тех школ, которые мы до сих пор рассмотрели. Оживление инвестиционной деятельности порождает доход и покупательную способность. Повышается спрос вначале на капитальные товары и инвестиционные материалы (железо, сталь, цемент, пиломатериалы, кирпич), а позже также и на потребительские товары. Цены — в основном на капитальные товары и инвестиционные материалы — растут. Это способствует дальнейшим вложениям. Создаются прибыли, которые увеличивают доступные для инвестирования фонды и обеспечивают важный психологический стимул для дальнейшего расширения деловой активности. Таким образом, процветание быстро нарастает, подобно снежному кому.

Денежная сторона этого процесса не подвергалась тщательному анализу. Но Шпитгоф признает, что «кредит представляет необходимое средство для подъема»[3]. Кассель высказывается на этот счет менее ясно. Но из его различных, вскользь оброненных замечаний можно заключить, что он понимает необходимость эластичного предложения денег. Оба автора, по-видимому, полагают, что во время депрессии накапливаются денежные фонды, за счет которых во время подъема производители финансируют расширение производства. Отсюда следует, что по крайней мере во время первых фаз подъема нет необходимости в каких-либо положительных мероприятиях со стороны банковской системы. При этом, однако, не отрицается, что по прошествии определенного момента необходима поддержка со стороны банков. Эти денежные условия и денежный механизм кредитной экспансии более тщательно исследованы монетарной школой. В работах Робертсона, Кейнса и Пигу (которые имеют много общего со Шпитгофом и Касселем) можно найти самый лучший синтез монетарных и немонетарных аспектов этого процесса.

Шпитгофа «Krisen» *(Handworterbuch der Staatswissenschaft* 1925. S. 49).

[2] Кассель Г. Теория конъюнктур. М., 1925. С. 21.

Spiethoff A. *Staatswissenschaft*

## § 12. ПОВОРОТ ВНИЗ (КРИЗИС)

*Недостаток капитала*

Немонетарная школа перенакопления вносит свой наиболее ценный вклад в теорию экономического цикла в связи с толкованием крушения бума. Подъем не может продолжаться безгранично; однако каким именно образом он приходит к концу?

Шпитгоф отвергает все теории недопотребления, согласно которым причина кризиса состоит либо в сокращении спроса на потребительские товары, либо в неспособности этого спроса к возрастанию (из-за отставания роста заработной платы от роста цен ц прибылен), либо же в том обстоятельстве, что отдельные лица и корпорации сберегают слишком много. Напротив, он полагает, что именно фактический недостаток капитала приводит к кризису. Он прилагает большие усилия, чтобы показать, что недостаток капитала не означает лишь недостаточность денежных средств, а является признаком серьезной диспропорции в производстве некоторых точно установленных видов товаров. Поэтому кредитно-денежные мероприятия никогда не могут предотвратить кризис. Причина кризиса не в чрезмерном, а в недостаточном сбережении; не недопотребление, а в некотором смысле перепотребление приводит к недостатку капитала и к прекращению бума.

Чтобы показать это более детально, Шпитгоф различает четыре категории товаров: 1) товары для текущего потребления (продовольствие, одежда и т. д.); 2) потребительские товары и услуги длительного и полудлительного пользования, такие, как жилые дома, водоснабжение, электроосветительные установки, газовые установки и другие коммунальные услуги (мебель и автомобили занимают промежуточное положение между пунктами 1 и 2); 3) капитальные товары длительного пользования (основной капитал), такие, как шахты, железоделательные, кирпичные и цементные заводы, текстильные фабрики, машиностроительные заводы, железные дороги, электростанции и т. д.; 4) материалы, необходимые для производства товаров длительного пользования («товаров для косвенного или производительного потребления»), такие, как железо, сталь, цемент, лесоматериалы, кирпич.

Именно между производством этих видов товаров, говорит он, в периоды бумов регулярно возникает диспропорция. В результате создается положение, когда в одно и то же время имеется и недостаток, и изобилие. Поскольку эти категории товаров взаимно дополняют друг друга, постольку недостаток водной категории означает ipso facto[1] перепроизводство в другой. Это подобно тому, как если бы из пары перчаток одна была утеряна. Оставшаяся перчатка представляет собой бесполезный и не могущий быть реализованным избыточный товарный запас, а недостающая перчатка представляет имеющийся недостаток товаров.

*Перепроизводство товаров длительного пользования*

Перепроизводство регулярно возникает в отраслях капитальных товаров длительного пользования, а также потребительских товаров длительного пользования. Это неизбежно влечет за собой падение спроса и перепроизводство строительных материалов, таких, как железо, сталь, цемент и пр.

Указанное несоответствие между предложением орудии труда длительного пользования и спросом на них имеет свои причины как со стороны

[1] Ipso facto *{лат.)* — в силу самого факта. — *Прим. пер.*

предложения, так и со стороны спроса. Приращения капитального оборудования оплачиваются за счет «капитала» («Erwerbskapital»). Поэтому производство и сбыт капитальных товаров длительного пользования (а до некоторой степени также и потребительских товаров длительного пользования) должны зависеть от величины «капитала», ищущего приложения. (Сегодня следовало бы говорить, что спрос на такие товары образуется за счет сбережений из дохода плюс приращение к сумме сбережений, возникающее из различных инфляционных источников: из дополнительных банковских кредитов и разного рода тезаврированных средств.) Согласно Шпитгофу, образование денежного капитала («Erwerbskapital») в силу разных причин имеет обычно тенденцию замедления в конце бума. Увеличивается заработная плата, что оказывает неблагоприятное воздействие на размер сбережений; возросший выпуск продукции поощряет применение расточительных методов производства и ведет к убыткам. Таким образом, спрос на капитальное оборудование уменьшается.

Однако рост выпуска продукции и предложения ее имеет гораздо большее значение, чем сокращение спроса. Значительная часть нового капитального оборудования, созданного во время бума, используется для изготовления материалов, необходимых для дальнейшего выпуска такого нового оборудования. Таким образом, вопреки неизменному или сокращающемуся спросу предложение прогрессивно увеличивается.

Это перепроизводство было значительно облегчено или (что, пожалуй, точнее) стало возможным благодаря развитию современных методов производства, сделавших выпуск товаров, составляющих основной капитал, в значительной степени независимым от естественных процессов. Шпитгоф особо ссылается на замену пиломатериалов железом, сталью и цементом, древесного угля каменным углем и т.д. Кроме того, перепроизводству содействуют длительность периода, протекающего от начала строительства завода и фабрики до того, как они начнут выпуск продукции, а также длительный срок службы орудий труда. (Последние обстоятельства будут подробнее рассмотрены в связи с другими теориями цикла, в которых они занимают центральное место.)

*Нехватка рабочей силы и средств к существованию*

Так развивается перепроизводство товаров производственного назначения и потребительских товаров длительного пользования. Они и являются сохранившейся перчаткой. Но где же утерянная? Не представляет ли она собой чисто денежное явление, а именно инвестиционный капитал, который можно было бы обеспечить с помощью печатного станка? Нет, отвечает Шпитгоф. Нехватка доступных для инвестирования денежных средств представляет собой нехватку вещественных товаров того или иного определенного рода. Использование всей массы сырья и оборудования, предназначенного для производства еще большего количества капитального оборудования и потребительских товаров длительного пользования, становится невозможным по той простой причине, что сырье и оборудование сами по себе не могут функционировать. Они могут функционировать лишь в сочетании с трудом и, стало быть, со средствами существования для рабочих. Нехватка фондов для инвестирования попросту означает, что товаров, которые служат дополнением до целого, в наличии нет. Вот это и есть утерянная перчатка. Она представляет собой труд и потребительские товары.

Из этой предпосылки мы должны вывести заключение (хотя сам Шпитгоф этого и не делает), что если бы размер сбережений возрос, т. е. если бы

некоторые люди воздержались от потребления всего своего дохода, то товары, служащие дополнением до целого, появилась бы и бум мог бы продолжаться.

Если мы правильно истолковали теорию Шпитгофа[1], то его диагноз нарушенного равновесия, появляющегося в конце бума, по существу таков же, что и диагноз, данный монетарной школой перенакопления. Распределение факторов производства между различными стадиями производства не соответствует массе денег в обращении. Низшие стадии в структуре производства недоразвиты; высшие стадии, производящие капитальные товары, развиты чрезмерно.

*п трасли товаров и отрасли капитальных товаров*

То, что причину краха в отраслях, производящих капитальные товары, нужно усматривать в «недостатке» потребительских товаров, может показаться парадок- сом - Еош такой недостаток имеет место, то отрасли, производящие потребительские товары, должны процветать. Но не должно ли это послужить для отраслей капитальных товаров скорее причиной ликования, нежели причиной отчаяния? Шиитгоф не дает ясного анализа такого возражения. Однако очевидно, что на этот вопрос нужно отвечать так же, как отвечает на него монетарная школа перенакопления. Если имеется в наличии необходимый кредит и ставка процента остается низкой, то процветание в отраслях, производящих потребительские товары, автоматически распространится на высшие стадии, потому что последние будут в состоянии успешно конкурировать с первыми за факторы производства. Если имеются в наличии неиспользуемые факторы производства (безработные рабочие, избыточные запасы и незагруженные производственные мощности) и если нет особых причин, которые, несмотря на благоприятные возможности получения прибыли, препятствовали бы инвестированию (например, отсутствие уверенности из-за риска политического характера), то начнется всесторонний рост производства, сопровождаемый лишь незначительным ростом цен или же вовсе не сопровождаемый им. Однако если это не так, если в наличии нет добавочного кредита и все факторы производства используются в достаточной мере, как это бывает в конце бума, ставка процента повысится и отрасли, производящие капитальные товары, не смогут удерживать все те факторы производства, которые они обычно используют; они окажутся в депрессивном состоянии, хотя или даже потому, что процветают отрасли, производящие потребительские товары. (При этом верно то, что процветание в этих последних также придет вскоре к концу, так как трудности, возникшие в отраслях, производящих капитальные товары, приведут к сокращению покупательной способности и падению спроса на потребительские товары.)

Ясно, что такое положение возможно, хотя на первый взгляд оно выглядит парадоксальным. То, якобы часто происходящее явление[2], что отрасли, производящие потребительские товары, испытывают влияние депрессии гораздо позже, чем отрасли, производящие капитальные товары, расценивается как подтверждение этой теории. Другой вопрос, который будет поднят в связи с рассмотрением соперничающих теорий, состоит в следующем: являются ли указанные обстоятельства единственно возможным результатом

[1] Глубокий критический анализ этой теории см. Halm G. Das Linsproblem am Geld- und Kapitalmarkt // *Jahrbucher fur Nationalokonomie und Statistik*. Bd. 125. 1926. S. 30—3

[2] Недавние статистические исследования вызвали большое сомнение в том, существует ли вообще такое отставание. (Tinbergen J. «Business Cycles in the United States. 1919—1937» // Tinbergen J. Statistical Testing of Business-Cycle Theories II).

бума; не существует ли другой причины кризиса, возможной в такой же мере, как и недостаток капитала, т. е. не существует ли относительно чрезмерного развития в отраслях, вырабатывающих товары производственного назначения, что опять-таки равносильно недостаточным сбережениям или чрезмерному потреблению.

*Вариант Касселя*

Толкование Касселем крушения типичного инвестиционного бума во многом совпадает с трактовкой Шпитгофа, хотя оно и изложено несколько иначе и не так полно разработано в отношении классификации товаров.

В первой фазе подъема, говорит Кассель, увеличение производства идет параллельно с соответствующими изменениями денежного потока или даже вызывается и поддерживается этими изменениями. Другими словами, существует сильная тенденция к ускорению образования капитала, т. е. к увеличению потока сбережений. В последующих фазах накопление капитала в указанном смысле замедляется, в то время как производство основного капитального оборудования увеличивается. Расхождение между денежным потоком и тенденцией производства в конечном итоге вызывает кризис. «Типичный современный торгово-промышленный бум не означает ни перепроизводства, ни преувеличенной оценки потребительского спроса или общественной потребности в основном капитале; он означает преувеличенную оценку предложения капитала или количества сбережений, могущих быть использованными для приобретения произведенного реального капитала. В действительности переоценивается нечто иное, как способность капиталистов предоставить сбережения в достаточном количестве»[1].

## § 13. СПАД (ДЕПРЕССИЯ)

*Элементы психологической теории*

Шпитгоф придает большое значение психологической реакции, которая должна наступить после излишеств бума. Во время депрессии преобладают пессимистические настроения, нежелание инвестировать и предпринимать новые дела. Глубина и длительность депрессии во многом зависят, как это подчеркивает также и Пигу, от того, завершился ли бум сильным взрывом кризиса, финансовой паникой и бесчисленными банкротствами или же он подошел к концу постепенно, без грома и молний. Многое зависит также и от международного положения страны. Если бум финансировался из-за границы, то, согласно Шпитгофу, последствия прекращения вложения капиталов будут, по-видимому, менее тяжелыми, так как в этом случае страна, вывозящая капитал, должна нести свою долю трудностей и участь страны, ввозящей капитал, соответственно облегчается.

Процесс сокращения деловой активности также имеет кумулятивный характер. Пессимизм и нежелание инвестировать приводят к сокращению покупательной способности. Деньги не инвестируются и не расходуются на товары производственного назначения, а тезаврируются или идут на покрытие убытков. Поскольку сбережения не инвестируются, то все, что способствует увеличению размера сбережений (например, неравенство в распределении доходов), оказывает гнетущее воздействие. (Во время подъема это воздействие совершенно противоположно.) Цены падают, и это усиливает господствующие и это время пессимистические настроения. Имеется много

[1] Cassel G. The Theory of Social Economy. Vol. II. P. 649.

других усугубляющих дело факторов институционального характера, например нежелание понижать цены, проявляемое особенно картелированными отраслями, и неэластичность заработной платы.

Однако анализ тех факторов, которые обостряют депрессию, в последние годы продвинулся далеко вперед, особенно в работах таких принадлежащих к различным школам английских авторов, как Кейнс, Пигу, Роббинс, Робертсон. В этой части изложения Шпитгоф несколько игнорирует денежные аспекты.

## § 14. ПОВОРОТ ВВЕРХ (ОЖИВЛЕНИЕ)

*Приспособление изоержек к новым условиям и новые возможности капитало вложений*

Согласно Шпитгофу и Касселю, оживление никогда не вызывается ростом спроса на потребительские товары, а возникает лишь благодаря увеличени*о вложений. Стимулом к новым инвестициям служит уменьшение издержек производства капитального оборудования, которое происходит во время депрессии в результате снижения заработной платы, падения цен на сырье, снижения процентных ставок, применения усовершенствованных методов производства и т. д. Кассель придает особое значение понижению ставки процента как фактору, оказывающему непосредственное и сильное воздействие на стоимость основного капитального оборудования. Но в целом, согласно Шпитгофу (Кассель в этом отношении менее пессимистичен), эти приспособления к новым условиям, автоматически совершающиеся во время депрессии, сами по себе недостаточны для того, чтобы возродить дух предпринимательства и преодолеть кульминационный пункт депрессии. Должно последовать более сильное побуждение к этому извне, такое, как новые изобретения, или открытие новых рынков, или же богатые урожаи, — факторы, открывающие новые благоприятные возможности для вложений и увеличивающие, ожидаемую норму прибыли. В настоящее время большое число ученых, занимающихся этим вопросом, признает, что циклы XIX столетии возникли благодаря открытиям и изобретениям. Используя терминологию монетарной школы, можно сказать, что расхождение между денежной ставкой процента и нормой прибыли возникнет скорее по причине роста нормы прибыли, чем из-за падения денежной ставки.

Казалось бы, что в этом отношении нельзя устанавливать никаких строгих правил. Если ставка процента низка, имеется обилие кредита и он легко доступен, то рано или поздно расширение деловой активности наступит; но если появляется какой-либо особый стимул в виде изобретения, открытия новых территорий и т.п. то расширение деловой активности наступит раньше и наберет скорость гораздо быстрее.

*Шумпетер и роль новаторов бизнеса*

Обрисованная картина может быть дополнена и действительно была дополнена многими дальнейшими деталями. Можно привести психологические, и социологические факторы, которые либо ускоряют, либо замедляют реакцию предпринимателей на существующие благоприятные возможности для прибыльных вложений. Анализ психологических факторов будет дан особо. Тем не менее здесь мы можем упомянуть предложенное Шумпетером толкование того обстоятельства, что нововведения

появляются en masse[1-2]. Необходимо, говорит он, проводить различие между тем, что расширяет наши технологические познания (т. е, изобретениями, создающими возможность нововведений в применяемые производственные процессы), с одной стороны, и практическим введением в жизнь новых методов — с другой. Здесь имеет значение не открытие в лаборатории какого-либо нового процесса, а фактическое, применение новой техники, возможность использования которой, быть может, была открыта уже давно. Причин, препятствующих более или менее равномерному распределению изобретений во времени, не существует. Однако есть веские доводы к тому, чтобы считать, что на деле новые методы входят в употребление в массовом порядке.

Лишь немногие предприниматели обладают достаточной энергией и силой воображения для успешного введения таких новшеств, как новые производственные процессы в изготовлении товаров, имеющихся уже на рынке, или введение новых видов товаров, открытие новых рынков, усовершенствованных методов торговли и т. п. Однако, хотя лишь немногие способны стать инициаторами, многие могут последовать за ними. Как только кто-то оказался впереди и, как говорит Шумпетер, продемонстрировал прибыльность какого-либо «нового сочетания факторов производства», для других не столь уж трудно подражать ему. Таким образом, всякий раз, когда появляется несколько успешных нововведений, за ними немедленно следует множество других. (Хотя оценка Шумпетером оживления и его описание кумулятивного процесса расширения почти полностью соответствует теории Шпитгофа, тем не менее его понимание верхнего поворотного пункта совершенно отлично и будет рассмотрено позже.)

[1] En masse *{франц.)* — массой, кучно. — *Прим. пер,*

[2] Schumpeter J. The Theory of Economic Development. Cambridge, 1934. Необходимо, однако, заметить, что профессор Шумпетер выдвигает эту теорию для объяснения не нижнего поворотного пункта, а отклонения экономической системы от состояния равновесия. Он считает возможным разделить как фазу подъема, так и фазу спада на две ясно различимые фазы: движение в направлении к состоянию равновесия, называемое соответственно оживлением и рецессией, и движение в противоположном направлении — процветание (или бум) и депрессия. Оживление и процветание образуют подъем, а рецессия и депрессия — спад. Как полагает Шумпетер, присущие экономической системе восстановительные силы приспособляемости к изменяющимся условиям достаточны для того, чтобы поднять производство и занятость с уровня, ниже нормального, до которого они были доведены порочной спиралью дефляции в период депрессии. По его мнению, для объяснения нижней точки поворота нет нужды в особых побуждениях. Шумпетеровский «гениальный предприниматель» и следующая за ним толпа подражателей выступают позже, во время подъема. Они не дают экономической системе оставаться и состоянии равновесия в течение сколько-нибудь продолжительного времени.

Против такой точки зрения можно выдвинуть серьезные возражения. Но та мысль, что экономическая система где-то и промежутке между верхней и нижней точками поворота приходит в состояние равновесия или по меньшей мере приближается к нормальному положению, по-видимому, возникла, хотя и не совсем отчетливо, у многих авторов. Она, несомненно, будет развита в будущей работе Шумпетера об экономическом цикле. (Автор, видимо, имеет в виду книгу Шумпетера Business Cycles. — *Ред.)* К этому можно добавить, что если Хайек начинает свой анализ с положения равновесия, то это скорее относится к методологии и не представляет собой предположения о том, что экономическая система действительно проходит через положение равновесия на пути от нижнего поворотного пункта к верхнему.

## § 15. РИТМ И ПЕРИОДИЧНОСТЬ

*Сравнение механизма цикла с действием паровой машины*

М метафору Туган-Барановского[1], предшественник Шпитгофа. Туган-Барановский уподобляет промышленный цикл действию механизма паровой машины. «Роль пара в цилиндре играет накопление свободного денежного капитала; когда давление пара на поршень достигает известной предельной ставки, сопротивление поршня преодолевается, поршень движется, доходит до конца цилиндра, для пара открывается свободный выход, и поршень возвращается в прежнее место. Точно так же скопляющийся свободный денежный капитал, достигнув известных размеров, проникает в промышленность, движет ее, расходуется, и промышленность приходит опять в прежнее состояние»[2].

Здесь возникает вопрос: какие факторы экономической системы играют роль топлива для паровой машины? Почему циклическое движение продолжается и никогда не приходит к концу? Почему волны экономической активности постепенно не замирают, как это происходит с паровой машиной, когда в нее не добавляют топливо? Ответ Шпитгофа на эти вопросы должен быть выведен по рассмотрении всей его теории, так как он нигде не ставит эти вопросы прямо.

*Неизбежность цикла*

То обстоятельство, что циклические колебания весьма велики, должно быть объяснено кумулятивным характером процессов расширения и сокращения деловой активности, что в свою очередь в значительной мере определяется психологическими реакциями. Расширение деловой активности порождает оптимизм, который способствует вложениям и усиливает расширение. Сокращение деловой активности вызывает пессимизм, усугубляющий сокращение. Расширение приходит к концу потому, что почти невозможно правильно оценить предложение сбережений и капитала. Производство капитальных товаров должно предприниматься в расчете на спрос, который в свою очередь образуется за счет сбережений и не может быть правильно предопределен. Длительный срок службы орудий труда, с одной стороны, и длительный период их производства с другой, создают трудности для уравнения спроса и предложения.

Депрессия прерывается потому, что: а) она автоматически создает такую обстановку, которая благоприятствует оживлению инвестирования, б) с течением времени исчезает пессимизм и в) вступают в действие стимулы, действующие извне. Шпитгоф согласился бы, по-видимому, с теорией Пигу, согласно которой ошибки оптимизма и ошибки пессимизма порождают друг друга (об этом речь будет идти дальше)[3].

Кассель прямо заявляет, что циклическое движение замерло бы постепенно, если бы время от времени не возникали побуждения извне в форме изобретений и открытий.

[1] Туган-Барановский М. И. Периодические промышленные кризисы. История английских кризисов. Общая теория кризисов. Смоленск. 1923.
[2] Там же. С. 277.
[3] См. гл. VI. § 2. С. 166.

В целом можно сказать, что авторы рассматриваемой школы не подвергли этот вопрос систематическому рассмотрению и не дали удовлетворительный ответ на него. Однако общее содержание этой теории подсказывает этот ответ в плане эндогенных и экзогенных сил — т. е. реакции экономической системы на толчки извне.

*Цикл реинвестиции*

Есть, однако, одна идея, которая весьма туманно отражена в разных местах работ Шпитгофа и которая может быть использована для объяснения регулярного повторения циклов процветания и депрессии. Я имею в виду мысль о том, что сосредоточение производства основного капитального оборудования к определенному сроку или в течение определенных коротких периодов приводит к повторению таких вспышек инвестиций или, скорее, реинвестиций и впредь из-за того, что машины и другое оборудование длительного пользования, установленные примерно в одно время, должны будут в будущем заменяться также кучно, хотя, может быть, и менее компактно, во времени.

Мысль о том, что реинвестирование движется циклически, что после того, как произошел первоначальный бум в производстве основного капитала, замена последнего имеет тенденцию принять циклический характер, мы находим еще у Карла Маркса. Она была развита и уточнена Йоганом Эйнарсеком, который изложил ее историю и применил этот принцип к конкретному примеру при помощи современных статистических методов в своей замечательной работе «Циклы реинвестиций и их проявление в норвежской судостроительной промышленности»[1].

## § 16. ВЛИЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ СВЯЗЕЙ

Теоретики рассматриваемой группы не дали исчерпывающего и систематического исследования вопроса об усложнениях, вызванных международными связями. Но нетрудно представить себе, как в принципе циклическое движение в одной стране должно с точки зрения немонетарной теории перенакопления воздействовать на другие страны и какое влияние оказывают на цикл условия международной торговли. То, что было сказано в этом отношении при рассмотрении *монетарной* теории перенакопления, применимо также и к *немонетарному* варианту школы перенакопления. Мы уже отметили, что открытие инвестиционных возможностей на новых территориях рассматривается как один из самых сильных стимулов к оживлению инвестиций в течение XIX столетия[2].

[1] Einarsen J. Reinvestment Cycles and their Manifestation in the Norwegian Shipping Industry. University Institute of Economics. Oslo. 1938. См. также его статью «Reinvestment Cycles» // *Reviews of Economic Statistics*. Vol. 20. February 1938.

[2] Эта идея проходит как лейтмотив в теории империализма таких авторов, как Роза Люксембург («Накопление капитала») и Фриц Штернберг («Империализм». 1928). См. краткий обзор, критику и ссылки на эту литературу в работе Neisser H. Some International Aspects of the Business Cycle. Philadelphia. 1936. Pp. 161—172.

## *В. ПЕРЕНАКОПЛЕНИЕ, ВОЗНИКАЮЩЕЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ИЗМЕНЕНИЙ В СПРОСЕ НА ГОТОВУЮ ПРОДУКЦИЮ: ПРИНЦИП АКСЕЛЕРАЦИИ И УВЕЛИЧЕНИЕ ПРОИЗВОДНОГО СПРОСА*

### § 17. ВВЕДНИЕ

*Воздействие потребительского спроса на инвестиции*

Монетарная теория перенакопления исходит из расхождения между естественной и денежной ставками процента. Согласно этой теории причинами периодического перенакопления и нарушения равновесия служат денежные факторы. Немонетарная теория перенакопления подчеркивает значение неденежных факторов: технологических изменений, нововведений и открытий. Различие между этими двумя видами теории перенакопления невелико; некоторые положения носят промежуточный характер, и обе разновидности теории незаметно переходят одна в другую. Обе теории приходят к выводу, что импульс, приводящий в движение процесс расширения деловой активности, исходит от инвестиций, а не от потребления. Но изменение размеров вложений косвенно затрагивает спрос на потребительские товары; и изменения в спросе на потребительские товары служат важным связующим звеном кумулятивного процесса расширения и сокращения. Однако в этих теориях не исследован в достаточной мере вопрос об обратном воздействии потребительского спроса на инвестиции.

Сейчас мы должны рассмотреть толкование экономического цикла авторами, приписывающими ведущую роль изменениям в спросе на потребительские товары. Эти авторы исходят из того, что в силу технологических причин небольшие изменения в спросе на потребительские товары вызывают гораздо более резкие изменения в спросе на товары производственного назначения. Это положение само по себе не представляет завершенную теорию экономического цикла. Оно должно сочетаться с другими соотношениями между экономическими переменными, и существуют различные возможные схемы, которым оно может соответствовать. Это положение не обязательно ведет к теории перенакопления; и действительно, теории цикла, основанные на принципе акселерации, как правило, не относятся к разряду теории перенакопления. Однако мы увидим, что этот принцип нетрудно сочетать и с трактовкой цикла, содержащейся в теории перенакопления. Принцип акселерации и теория перенакопления, как она рассмотрена в предшествующем изложении, в действительности не исключают, а дополняют друг друга. Положение о том, что изменения в спросе на потребительские товары с возрастающей силой передаются высшим стадиям производства, объясняет совместно с другими упомянутыми факторами кумулятивную силу и самоподдерживающийся характер повышательного движения. Оно дополняет важным штрихом картину типичного экономического цикла, обрисованную теоретиками перенакопления. Выяснение этого вопроса имеет величайшее практическое значение по той причине, что он проливает свет на обстоятельство, которое за последние несколько лет получает все более широкое признание и все чаще подчеркивается. Оно состоит в том, что в ходе экономического цикла наиболее сильные колебания претерпевает производство товаров *длительного пользования,* как потребительских, так и капитальных.

Принцип акселерации разработали следующие авторы: Альберт Афталион[1], Бикердик[2], Ментор Бунятян[3], Т. Н. Карвер[4] и Марко Фанно[5]. За последние годы наиболее полное изложение этого принципа дано в работах Дж, М. Кларка[6], Саймона Кузнеца[7], А. Лигу[8], Р. Ф. Харрода[9]. В работах У. Митчелла[10], Д. Робертсона[11] и А. Шпитгофа[12] этот принцип вводится в теорию цикла в качестве способствующего фактора[13]. Без каких-либо ссылок на предшествующую литературу Харрод переименовал принцип акселерации, назвав его «отношением»[14].

Наше рассмотрение этого вопроса пройдет через два этапа.

Сначала мы изложим этот экономико-технологический принцип с необходимыми уточнениями и разработкой, а затем исследуем возможность использования его для истолкования экономического цикла в рамках теории перенакопления.

## § 18. ФОРМУЛИРОВКА ПРИНЦИПА

Изменения в объеме выпуска и в спросе на готовую продукцию и на услуги имеют тенденцию вызывать гораздо большие изменения в объеме выпуска тех товаров производственного назначения, которые используются для их изготовления, и в спросе на них. Под готовой продукцией следует понимать не только потребительские товары; этот термин нужно понимать шире, а именно, что товары в любой стадии производства представляют

[1] A f t a l i o n A. Les crises periodiques de surproduction. Paris, 1913.

[2] B i c k e r d i k e F. A Non-monetary Cause of Fluctuations in Employment // *Economic Journal* September 1914.

[3] B o u n i a t i a n M. Les crises economiques. Paris, 1922. 2nd ed. 1930.

[4] C a r v e r T. N. A Suggestion for a Theory of Industrial Depressions // *Quarterly Journal of Economics*. May 1903.

[5] F a n n o M . BeitrSge zur Geldtheorie, ed, by Hayek.

[6] C l a r k J. M. Business Acceleration and the Law of Demand // *Journal of Political Economy*. March 1917; Economics of Overhead Costs. Chicago USA, 1923. Полемика с Рагнаром Фришем: *Journal of Political Economy*. October and December 1931, April 1932; Strategic Factors in Business Cycles. New York, 1934. P. 33 ff.

[7] K u z n e t s S. Relations between Capital Goods and Finished Products in the Business Cycle // Economic Essays in Honour of Wesley Clair Mitchell. New York, 1935.

[11] P i g o u A. G. Industrial Fluctuations. 2nd ed., 1929. Ch. IX.

[9] H a r r o d R. F. The Trade Cycle. Oxford. 1936. Ch. II.

[10] M i t c h e ll W. G. Business Cycles. 1913.

[11] R o b e r t s o n D. H. A Study of Industrial Fluctuation. London, 1915. Pt I. Ch. 2; Banking Policy and the Price Level, 3rd improved ed. London, 1932. Ch. 2.

[, 2] S p i e t h o f f A. Krisen // Handwfirterbuch des Staatswissenschaften. 1925.

[13] См. также критику этого принципа в статье Тинбергена «Statistical Evidence on the Acceleration Principles» *(Economica*. May 1938. Vol. V (New Series), Pp. 164—176). Тинберген не находит достаточного статистического подтверждения этого принципа, но в этом нет ничего удивительного, если учесть множество уточнений, которые необходимо сделать (см. ниже в тексте).

[14] Это название представляется не совсем удачным, так как, помимо того отношения между потреблением и инвестициями, которое определено принципом акселерации, между этими двумя величинами существуют отношения другого рода (см. ниже в тексте).

собой «готовую продукцию» по отношению к предшествующим стадиям производства. Принцип акселерации распространяется не только на потребительские товары в их отношении к предшествующим стадиям производства, но и на все промежуточные товары в их отношении к соответственно предшествующим им стадиям производства. Таким образом, небольшие изменения в спросе на потребительские товары могут быть превращены в значительные изменения спроса на товары высшего порядка, и, поскольку это усиление имеет тенденцию распространяться через все стадии производства, вполне естественно, что наиболее сильные колебания должны быть в тех стадиях производства, которые отстоят далее всего от сферы потребления. Возможно даже, что одно лишь замедление темпов роста спроса в одной стадии производства превратится в фактическое падение спроса на продукцию предшествующей стадии производства.

*Спрос на товары ял отельного пользования и товарные запасы*

Мы можем различать три случая действия принципа акселерации, и, как мы увидим, их можно подвести под единую формулу.

а. *Товары производственного назначения длительного пользования.* В данном случае акселерация начинается с изменений в спросе на готовые изделия как длительного, так и недлительного пользования и ведет к изменениям в спросе на необходимые для их изготовления товары производственного назначения длительного пользования (машины, здания и т. д.).

б. *Потребительские товары длительного и полудлительного пользования*, такие, как жилые дома, автомобили, радиоприемники и т. д. Здесь акселерация исходит от изменений в спросе на услуги (квартиры) и ведет к изменениям в спросе на средства обеспечения этих услуг (жилые дома).

в. *Товарные запасы.* Даже и при отсутствии характерных товаров производственного назначения длительного пользования (таких, например, как машины) может иметь место акселерация, идущая от изменений в спросе на продукцию к изменениям в спросе на различные товары, находящиеся в стадии незавершенного производства и тех случаях, когда необходимы определенные запасы таких товаров, величина которых по отношению к объему продукции является относительно установившейся. Такие необходимые запасы можно рассматривать как товары длительного пользования in toto[1], хотя все части, из которых образуются эти запасы, могут быть предметами недлительного пользовался.

*Денежные аспекты*

Чтобы проиллюстрировать действие принципа акселерации, мы предполагаем то или иное изменение в спросе на какой-либо определенный вид готовой продукции, скажем на обувь, шляпы, автомобили, и исследуем воздействие этого изменения на производный спрос на товары производственного назначения в предшествующей стадии. Позже мы рассмотрим два важных вопроса, которые сразу же возникают, а именно: 1) где берет начало это первое увеличение в спросе, т. е. вызвано ли оно отвлечением покупательной способности от других товаров, так что по мере увеличения спроса на товар А происходит соответственное уменьшение спроса на товар Б, или же оно представляет собой чистое увеличение совокупного спроса из инфляционных источников? 2) как финансируется это производное изменение объема выпуска товаров производственного назначения и спроса на них: путем

[1] In toto *(лат.)* — в целом. — *Прим. ред.*

расширения кредита или же за счет текущих сбережений? Ясно, что эти проблемы тесно связаны с вопросом о том, какое место в теории цикла занимает принцип акселерации. Их мы рассмотрим позже. Сейчас же мы предположим, что увеличение в спросе на определенные товары, откуда бы оно ни исходило, *существует^* и попытаемся объяснить, почему производный спрос изменяется гораздо сильнее.

## § 19. АКСЕЛЕРАЦИЯ ПРОИЗВОДНОГО СПРОСА ВСЛЕДСТВИЕ НАЛИЧИЯ ТОВАРОВ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО НАЗНАЧЕНИЯ ДЛИТЕЛЬНОГО ПОЛЬЗОВАНИЯ

*Предварительная формулировка принципа*

Предположим следующее статическое состояние. Стоимость годовой продукции, скажем, обуви равна 100. Первоначальная стоимость и восстановительная стоимость основного капитального оборудования, т. е. средств производства длительного пользования, которые мы будем называть «машинами» и которые необходимы для изготовления указанной продукции, равна 500, из которых 10% должно ежегодно возмещаться, так как машины изнашиваются каждый год именно на такую часть. Другими словами, продолжительность жизни таких машин равна 10 годам. При таком предположении для их замены необходимо ежегодно производить новые машины на сумму 50[1]. Теперь допустим, что спрос на обувь расширяется так, что для его удовлетворения производство обуви должно возрасти на 10% до суммы в ПО в год. Если недогруженных производственных мощностей нет и методы производства не изменились, то указанный рост спроса вызывает необходимость увеличить на 10% и массу основного капитала, т. е. вызывает необходимость в дополнительных машинах на сумму 50, так что общее производство машин должно возрасти с 50 до 100. Таким образом, увеличение спроса на готовую продукцию и рост производства этой продукции на 10% делает необходимым увеличение годового производства машин на 100%. Изменение в спросе возросло в абсолютном выражении с 10 до 50; увеличение текущего производства на сумму 10 требует новых вложений на сумму 50[2].

[1] Конечно, непрерывная замена устарелого оборудования предполагает, что существующий основной капитал в свое время производился также непрерывными партиями. Если это не так, то и замена его не может быть непрерывной. Если производство основного капитала осуществляется нерегулярно, то может последовать «волнообразная замена» устаревшего оборудования.

[2] В целях более ясного изложения эта формулировка до некоторой степени упрощена. Мы молчаливо предполагали, что спрос и предложение конечной продукции внезапно повышаются в начале нового года на 10% годового уровня. Одновременно в наличии должны быть новые машины на сумму 50, которые совместно со стоимостью производства для возмещения, составляющего годовую сумму 50, доводят общую сумму годовой продукции машин до 100. По-видимому, было бы более реально предположить, что рост спроса происходит постепенно и равномерно в течение всего года. В таком случае производство машин также составило бы сумму 100 (т. е. увеличилось бы на 50 по сравнению с предшествующим годом), но прирост производства конечной продукции составил бы лишь 10:2=5. Кроме того, предполагается, что машины сохраняют свою производительную эффективность без изменения в течение всего срока своей жизни.

Но этот возросший объем производства машин сохранится лишь в том случае, если спрос на потребительские товары продолжает ежегодно возрастать на ту же сумму 10. Если в следующем году рост спроса на обувь замедлится, скажем, до суммы 5, так что спрос на обувь составит сумму 115, то спрос на машины составит сумму 75 (50 на замещение и 25 на дополнительные машины). Следовательно, одно лишь уменьшение темпов прироста спроса на готовую продукцию привело к абсолютному уменьшению производного спроса. Если исходить из неизменного спроса на возмещение основного капитала, то производный спрос на товары производственного назначения длительного пользования колеблется в соответствии с темпом изменения спроса, а не со сменой *направления* абсолютного изменения спроса на конечную продукцию; другими словами, он зависит не от абсолютного увеличения или падения конечного спроса.

*^ „ «^owf.^ea!?HWM возмсщенисм основного капитала*

Как указал Фриш[1], предположение, что спрос, определяемый возмещением основного капитала, остается неизменным, требует количественного уточнения. Если капитальное оборудование непрерывно возрастает равными долями за единицу времени, то спрос, определяемый необходимостью его возмещения, по истечении некоторого времени должен подняться на новый уровень. В нашем цифровом примере это наступило бы через десять лет, когда дополнительные машины на сумму 50, введенные в первом году, подлежали бы замене вследствие износа. Если к этому моменту прекращается рост спроса на готовые изделия, то исчезновение спроса на дополнительные машины компенсируется увеличением спроса, вызванного замещением устарелого оборудования. Следовательно, не совсем верно говорить, что уменьшение темпов роста спроса на изделия должно всегда вести к фактическому уменьшению производного спроса. Следует, однако, заметить, что при любом положении (при указанных выше условиях) существует одно и только одно состояние спроса на готовые изделия, которое сохранит стабильность спроса на машины: иногда падение или рост спроса, иногда — неизменное его положение. Точное отношение между различными входящими сюда величинами можно было бы выразить в виде математической формулы[2]. Позже мы увидим, что необходим ряд ограничительных и смягчающих уточнений, поэтому вряд ли есть какой-либо смысл добиваться сейчас абсолютной точности, которую в любом случае при применении этой теоремы достичь невозможно.

*Значение длительности спужбы машин*

Необходимо, однако, ясное понимание того обстоятельства, что степень увеличения производного спроса зависит ceteris paribus от срока службы машин. Если предположить, что он увеличивается вдвое, а именно до 20 лет, то спрос, определяемый возмещением основного капитала на сумму 500, составит лишь 25 в год. Но если последует увеличение спроса на готовую продукцию на 10%, что потребует увеличить на 10% и массу капитального оборудования, то общая

[1] F r i s h R. The Inter-relation between Capital Production and Consumer Taking / / *Journal of Political Economy*. Vol. 39. October 193b P. 646. См. также последовавшую дискуссию между Фришем и Дж. М. Кларком {*Journal of Political Economy*. Vol. 39, 40). Пигу уже принял во внимание это количественное уточнение при формулировании принципа акселерации в своей работе P i g o u A. G. Industrial Fluctuations. Ch. IX.

[2] См. вышеупомянутую статью Фриша.

сумма производства машин возрастет с 25 до 75, т. е. утроится, а не удвоится, как это было в предыдущем примере при десятилетнем сроке их жизни. Возьмем другую крайность. Допустим, что срок жизни машин равен нулю, т. е. допустим, что средств производства длительного пользования не существует, а имеются лишь материалы и труд. В таком случае при неизменном состоянии производства, если нет постоянных товарных запасов, сразу же должна замещаться вся масса материалов. Если выпуск готовых изделии (обуви) составляет сумму 100, а материала (кожи) использовано на 50, то должно заменяться все это количество материала. В таком случае, если спрос на обувь поднимается на 10% до суммы в ПО, то производство кожи должно возрасти также на 10% и составить сумму 55. Акселерации не происходит здесь вообще.

Необходимо иметь в виду уточнения принципа акселерации, не упомянутые в наших предположениях. Мы исключали существование незагруженных производственных мощностей и исходили из того, что существует установившееся отношение между выпуском продукции и капитальным оборудованием. Эти и другие уточнения имеют свои дополнения в двух других случаях, изложенных ниже, в § 20 и 21, и мы их рассмотрим в связи с обобщенным изложением всех трех случаев.

## § 20. АКСЕЛЕРАЦИЯ ПРОИЗВОДНОГО СПРОСА ПРИМЕНИТЕЛЬНО К ПОТРЕБИТЕЛЬСКИМ ТОВАРАМ ДЛИТЕЛЬНОГО ПОЛЬЗОВАНИЯ

*Аналогия с предыдущим случаем*

Акселерация производного спроса на потребительские товары длительного пользования представляет, вероятно, наиболее важный случай из всех трех. Возьмем, к примеру, жилые дома. То, что происходит в этом случае, совершенно аналогично тому, что было сказано в § 19 относительно производства обуви. Нам нужно лишь вместо «годовая продукция обуви» поставить «услуги, оказываемые в течение года жилым домом», а вместо «машин, используемых для производства обуви», поставить «жилые дома». Другими словами, под потребительскими товарами длительного пользования мы можем мыслить нечто такое, что производит поток услуг.

Примем вновь за исходное статическое состояние. Годовое производство услуг (жилищных удобств, измеряемых, скажем, квартирной платой) равно 100. Масса товаров длительного пользования, т. е. домов, эксплуатация которых создает эти услуги, равна, скажем, 1 тыс., из которых 100 (или 10%) должно ежегодно возмещаться, что соответствует десятилетнему сроку их службы. Если спрос на квартиры возрастет на 10%, то число домов, или, точнее, количество жилой площади, должно также возрасти на 10%, что означает удвоение числа вновь строящихся домов: 100 для замещения старых домов и 100 в дополнение к имеющемуся количеству домов. Так, годовое увеличение услуг на сумму 10 вызывает необходимость во вложениях на сумму 100.

Дальнейший ход анализа точно такой же, как и в примере с обувью. Когда же речь идет о товарах менее длительного пользования, как, например, автомобилях, можно вести анализ точно так же: следует проводить различие между потоком услуг и предметом длительного пользования, стоимость которого есть кратное от стоимости его годовых услуг. (Конечно,

здесь имеется то важное институциональное отличие, что в случае с жилыми домами собственность на орудие предоставления услуг обычно или часто отделена от пользования услугами, в то время как потребитель услуг автомобиля является, как правило, собственником орудия. Это обстоятельство не меняет сам технологический принцип, но оно имеет другие последствия, которые мы обсудим позже.)

*Амортизация и текущие издержки*

Здесь можно указать на одну важную количественную особенность определенной категории потребительских товаров длительного пользования. Стоимость конечных услуг (квартирная плата за год) состоит из двух частей, а именно из стоимости самих предметов длительного пользования и текущих расходов (отопление, вода, эксплуатационные расходы и т. д.). Если повышается спрос на услуги, то принцип акселерации действует лишь по отношению к первой части. Количественный результат, т. е. абсолютное возрастание производного спроса при прочих равных условиях (особенно при данном сроке службы орудий услуг) зависит от относительной величины этих двух частей. В отношении жилой площади часть стоимости услуг, составляемая предметом длительного пользования (домом), по-видимому, относительно велика, скажем, $^4/_5$ всей стоимости услуг. В нашем примере с обувной фабрикой мы предполагали, что общая продукция была равна 100, из которых лишь половина приходится на стоимость потребленных орудий длительного пользования, а другая — на материалы и труд. При таком предположении абсолютный прирост производного спроса при прочих равных условиях будет гораздо большим в случае увеличения спроса на квартиры, нежели в случае равноценного повышения спроса на обувь. Если спрос на обувь вырастет со 100 до ПО, то спрос на машины увеличится с 50 до 100. Если же спрос на квартиры возрастет со 100 до ПО, то спрос на дома увеличится с 80 до 160.

## § 2Ь АКСЕЛЕРАЦИЯ ПРОИЗВОДНОГО СПРОСА ВСЛЕДСТВИЕ СУЩЕСТВОВАНИЯ ПОСТОЯННЫХ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ

*Аналогия с предыдущими случаями*

Определенное увеличение производного спроса может быть даже и при отсутствии средств производства длительного пользования, если торговцы и производители держат запасы в установившемся (или почти установившемся) отношении к размеру продаж или продукции.

Предположение, что товарные запасы находятся в твердом отношении к объему продаж или продукции, является обратной стороной предпосылки об установившемся соотношении между продукцией и машинами.

Начнем опять со статического состояния, при котором месячный объем, продаж составляет, скажем, 100 тыс, пар обуви. Допустим, что торговцы обычно держат постоянные запасы, равные по величине объему продаж за месяц, и что спрос и продажи возрастают до 110 тыс., а также что это возрастание будет длительным. Тогда торговцы увеличат сумму заказов производителям на сумму, превышающую прирост продаж, с тем чтобы довести свои запасы до их обычного отношения к сумме продаж. Они закажут 120 тыс. пар обуви: но эти возросшие заказы сохранятся лишь в том случае, если

будет продолжаться рост объема продаж. Если к концу месяца рост объема продаж прекратится, то даже при отсутствии сокращения продаж запасы больше уже не будут увеличиваться и заказы производителям упадут до 110 тыс, пар (хотя и не до первоначального уровня и 100 тыс. пар).

Однако этот принцип действует также и в другом направлении. Если спрос на обувь падает, торговцы сократят товарные запасы и их заказы поэтому уменьшатся на большую сумму, чем сумма сокращения продаж. Производный спрос претерпевает более сильные колебания.

*Некоторые уточнения*

Хотя с формально-математической точки зрения существует полный параллелизм между акселерации производного спроса вследствие наличия товарных запасов и акселерацией спроса в отношении основного капитала, первый случай отличается некоторыми количественными особенностями, которые требуют гораздо более существенных уточнений и оговорок при применении принципа акселерации.

1. Предположение об относительно установившемся соотношении между продажами и запасами гораздо менее обосновано и содержит гораздо более серьезные и частые исключения, чем соответствующее предположение об устойчивости соотношения между производством и капитальным оборудованием. Товарные запасы легко могут быть уменьшены или увеличены; они могут быть быстро потреблены, и, следовательно, на них сказывается спекуляция.

2. Срок службы основного капитала гораздо больше, чем у товарных запасов. Следовательно, на рост производства и продаж гораздо быстрее реагирует спрос, вытекающий из необходимости восполнения товарных запасов, нежели спрос, определяемый замещением изношенных машин. Если установлено новое машинное оборудование со сроком службы в десять лет, то его установка не будет затрагивать спрос на замену изношенного оборудования до истечения этих десяти лет. Если же объем продаж возрастает и соответственно увеличиваются товарные запасы, то спрос на восполнение запасов увеличивается уже в последующем периоде.

В силу этих причин акселерация производного спроса проявляется, вероятно, менее отчетливо в отношении фактора товарных запасов, нежели в отношении фактора основного капитала.

## § 22. ОБОБЩЕННАЯ ФОРМУЛИРОВКА ПРИНЦИПА

Для всех трех случаев, которые мы рассмотрели, существенное обстоятельство заключается в том, что обычно для увеличения размеров производства необходимо немедленно осуществить значительные инвестиции в виде товарных запасов или, что практически гораздо более важно, вложений в основной капитал; при этом плоды этих вложений вызревают лишь в более или менее отдаленном будущем.

Эту же мысль можно выразить иначе. Длительность службы орудий производства вызывает необходимость изготовлять их сразу же, чтобы удовлетворить будущий спрос по прошествии значительного периода времени* Предложение товаров, рассчитанное на удовлетворение спроса в течение какого-либо будущего периода, должно быть подготовлено немедленно в форме товарных запасов и орудий производства длительного пользования.

Если предположить, что периодические повышательные и понижательные движения спроса на готовые изделия представлены в виде синусоиды, то динамика спроса на капитальное оборудование должна быть отражена более крутой кривой того же рода. Эта производная кривая, которая представляет следствие, будет обычно опережать первую кривую, которая представляет причину. Она достигает высшие и низшие точки графика *прежде*^ чем причинная кривая. Создается довольно парадоксальное положение, ибо обычно причина опережает свое следствие, а не наоборот. Однако определяющим фактором, учитывая сделанные выше (§ 19) уточнения, служит не *направление* изменения спроса на готовую продукцию (т. е. не просто то, что спрос на готовую продукцию абсолютно повышается или абсолютно падает), а *темпы* этого изменения или изменения темпов роста или падения этого спроса.

## § 23. УТОЧНЕНИЯ

*Ограниченное применение принципа в негативном значении*

Мы говорили об изменениях «потребности в капитальном оборудовании». Если мы хотим произвести замену — вместо «потребности» поставить «спрос» на капитальные товары или «производство» капитальных товаров, — то следует учесть, что спрос и производство не могут иметь отрицательного значения[1]. В условиях продолжающегося падения спроса на готовые изделия. Как только производство капитальных товаров опускается до нуля, возникнут избыточные производственные мощности, и когда спрос на готовые изделия начнет повышаться вновь, то производство капитальных товаров не будет возобновлено до тех пор, пока не будет поглощен их накопленный излишек. Пока имеются неиспользуемые производственные мощности (или излишние товарные запасы[2]), принцип акселерации производного спроса не будет действовать.

*Изменчивое соотношение факторов*

В предыдущем изложении вопрос об излишних производственных мощностях был исключен с помощью предположения о том, что существует постоянное отношение между объемом производства, с одной стороны, и капитальным оборудованием и

[1] Эта мысль ясно изложена Тинбергеном. В упомянутой статье на с. 87 он пишет: «Строго говоря, принцип акселерации может сохранять свою силу лишь при соблюдении следующих условий: ... очень сильные понижения производства потребительских товаров не должны иметь места. Если бы принцип был правилен, то такие понижения вели бы к соответствующим дезинвестициям, а последние не могут превышать сумму возмещения изношенного оборудования. Если ежегодное замещение достигает 10% суммы основного капитала, то его масса может ежегодно уменьшаться не более чем на 10%. Сокращение производства потребительских товаров на 15% не может вести к такому же (на 15%) сокращению физического объема основного капитала, как это требовалось бы согласно принципу акселерации. Интересно отметить, что этот предел сокращения {физического объема основного капитала) тем жестче, чем длительнее срок жизни капитальных товаров».

[2] Термин «неиспользуемые производственные мощности» следует применять осмотрительно, так как всегда имеется некоторая недогрузка производственных мощностей, которые могут быть введены в действие при увеличении спроса.

товарными запасами — с другой. В действительности же это отношение не постоянно, даже если не учитывать изобретения и усовершенствования в технике производства, которые позволяют увеличить производство продукции на единицу капитального оборудования. Существующее капитальное оборудование может использоваться с большей или меньшей интенсивностью. Можно ввести работу в сверхурочные часы или же привлечь больше рабочих. Но и это не все. Если спрос на продукцию повышается и должно быть установлено новое машинное оборудование, то срок его службы может быть различным. Используются ли машины с большей или меньшей продолжительностью жизни, соединяется ли с данным количеством труда и оборотного капитала большая или меньшая масса основного капитала — все это, помимо многих прочих обстоятельств, зависит от ставки процента, уровня заработной платы и от общих перспектив, т. е. от предположений предпринимателей относительно будущего развития заработной платы, процента и других элементов издержек, с одной стороны, и будущего состояния спроса — с другой.

Здесь возникают весьма существенные вопросы, и было бы не лишним поразмыслить еще раз о сущности принципа акселерации.

В своей более строгой форме принцип акселерации исходит из определенного количественного отношения между производством готовых изделий и средств производства для их изготовления. В своей менее амбициозной форме этот принцип, если принять по внимание все уточнения, просто говорит, что увеличение спроса на потребительские товары и рост их производства имеет тенденцию стимулировать капиталовложения и что падение спроса и производства потребительских товаров воздействует на инвестиции в обратном направлении.

*Различные взаимоотношения между потреблением и инвестированием*

Обоснованность принципа акселерации в этой менее амбициозной форме вряд ли может быть подвергнута сомнению. Необходимо, однако, заметить, что это не устраняет возможности: а) существования других причинных связей между производством потребительских товаров и инвестированием, нежели те, из которых исходит наш принцип, причем таких связей, которые в определенных случаях действуют даже в противоположном направлении[1], а также б) возможности того, что на производство капитальных товаров (на инвестиции) оказывают воздействие не только изменения в спросе на потребительские товары, но также и другие факторы. По-видимому, можно сказать, что любое вложение совершается прямо или косвенно в ожидании будущего спроса на потребительские товары и в расчете на этот спрос. Однако, как указал Хансен[2], существуют такого рода инвестиции, которые совершаются в расчете на их использование в весьма отдаленном будущем, например открытие доступа в какой-либо новый район путем строительства железной дороги. В таких случаях связь между инвестированием и существующим состоянием и движением спроса на потребительские товары весьма и весьма слаба. Такого рода инвестиции определяются расчетами на отдаленное будущее, и вряд ли можно предположить, что воздействие

[1] См., например, § 4 этой главы, с. 37.

[2] Хансен выступил с критикой довольно неточного применения Харродом принципа акселерации (*The Quarterly Journal of Economics.* May 1937. Vol. 51. P. 500 ff.; перепечатано в работе H a n s e n A. Full Recovery or Stagnation. New York, 1938).

текущего производства готовых изделий на такие предположения совершается по единообразно определяемой количественной схеме[1].

Помимо этих рискованных вложений, существуют и другие инвестиции в оборотный и основной капитал, которые более или менее непосредственно следуют за повышениями и падениями потребительского спроса и которые можно было бы назвать обычными инвестициями. Принцип акселерации в его более строгой форме имеет отношение именно к таким инвестициям.

## § 24. ЗНАЧЕНИЕ ПРИНЦИПА АКСЕЛЕРАЦИИ ПРОИЗВОДНОГО СПРОСА ДЛЯ ТОЛКОВАНИЯ ОБЩЕГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЦИКЛА

*Взаимодействие спроса потребителей и производства капитала*

Иногда считают, что для использования принципа акселерации в толковании общего экономического цикла необходимо исходить из предположения о том, что существует циклическое чередование расширения и сокращения потребительского спроса[2]. В таком случае принцип акселерации служит для объяснения причин более сильных колебаний производства в отраслях, выпускающих капитальные товары. Однако весь этот вопрос гораздо более сложен, так как потребительский спрос и производство капитала (инвестиции) оказывают взаимное воздействие друг на друга.

Чтобы пролить свет на их взаимоотношение, необходимо сейчас рассмотреть поставленные выше два вопроса, обсуждение которых было нами отложено.

*Природа первоначального импульса*

Откуда исходит повышение спроса на конечные изделия? Необходимо различать две возможности, а именно: а) когда происходит чистое увеличение совокупного спроса вследствие изменений в кредитно-денежной сфере, увеличения количества денег, детезаврации или увеличения скорости обращения денег и б) когда происходит простой сдвиг спроса от одного товара или одной группы товаров к другой,

а. Если происходит (инфляционное) увеличение выраженного в деньгах совокупного спроса на готовые изделия, то принцип акселерации является достаточным объяснением заметного стимулирования, испытываемого в высших стадиях производства. Спрос на капитальные товары повышается, и это влечет за собой рост спроса на банковский кредит. Норма прибыли увеличивается, и принцип акселерации выявляет важный фактор,

[1] Это положение было ясно изложено также Робертсоном: «Некоторые из основных форм инвестирования в современном мире — в оборудование для производства электроэнергии, транспортные средства, конторский инвентарь — в конечном итоге находятся в весьма неопределенной связи с выявленным спросом на определенные виды потребительских товаров и зависят скорее от довольно смутных оценок будущего развития целых районов и роста населения в них» (см. его рецензию на книгу Harrod R. F. The Trade Cycle, помещенную в *The Canadian Journal of Economics and Political Science*. 1937. Vol. III. P. 126.)

[2] См. критическое выступление Харди в Американской статистической ассоциации в декабре 1931 г., цитированное Дж. М. Кларком в *Journal of Political Economy*. October 1932. P. 693.

способствующий прогрессирующему расширению деловой активности и увеличивающий кумулятивную силу подъема.

б. Когда при отсутствии роста совокупных доходов происходит простое перемещение спроса с товара А на товар Б, то создается совсем иное положение. Спрос на капитальные товары, происходящий от товара А, уменьшается, тогда как спрос, происходящий от товара Б, повышается. Погашаются ли взаимно оба эти изменения в спросе так, чтобы в конечном итоге отрасли, производящие товары производственного назначения, не получали бы никакого стимула к расширению производства? На это следует ответить, что такие изменения могут взаимно погашаться, однако в этом не только нет никакой необходимости, но и существует вероятность, что такого взаимопогашения не произойдет. Во многих случаях результатом такого сдвига в спросе будет, по всей вероятности, чистое увеличение спроса на товары производственного назначения.

*Факторы, воздействующие на результат перемещения спроса*

Итог будет зависеть в основном от трех обстоятельств: во-первых, от относительного значения срока службы основного капитала, используемого в производстве товара А и товара Б; во-вторых, от того, имеются ли в наличии неиспользуемые производственные мощности и каково относительное количество их в отраслях, изготавливающих товары А и Б; в-третьих, от того, насколько машинное оборудование, применяемое для производства товара А, может быть также использовано для выпуска товара Б.

Если в производстве товара Б (скажем, автомобилей), спрос на который повысился, основной капитал играет более важную роль и требуется оборудование с более длительным сроком службы, чем в производстве товара А (скажем, тканей), спрос на который понизился, то этот сдвиг в спросе на конечные товары вызовет значительное повышение спроса на капитальные товары.

Но если отношение основного капитала к оборотному капиталу и длительность службы первого одинаковы в обеих отраслях (А и Б), то и в этом случае вполне возможно, что перемещение спроса с товара А на товар Б приведет к чистому увеличению спроса на основной капитал (при условии, что машинное оборудование, изготавливающее товар А, таково, что его нельзя использовать для производства товара Б), Как мы знаем, принцип акселерации производного спроса действует в обоих направлениях. Но его действие в понижательном направлении ограничено тем обстоятельством, что производство не может упасть ниже нуля. Поэтому если при перемещении спроса с товара А на товар Б спрос на машины для производства товара А опускается до нуля, то это падение может быть с лихвой компенсировано увеличением спроса на новое оборудование для производства товара Б[1].

Чистый итог воздействия на спрос в области капитальных товаров, возникающий в результате сдвига спроса на готовые изделия, будет уменьшен, если машины для производства товара А могут без переделки либо после

Отсюда следует, что расширительное воздействие сдвига в спросе, по-видимому» будет более значительным тогда, когда указанный сдвиг происходит в период относительно низкого спроса на оборудование для обеих отраслей. Если же этот сдвиг происходит во время общего расширения деловой активности, то принцип акселерации получает свободу для своего проявления в обоих направлениях и поэтому более вероятно, что воздействие этого принципа на отрасль А и отрасль Б уравновешивается.

лишь незначительной переделки быть использованы для производства товара Б. Весьма вероятно, что на той или иной высшей стадии производства оба потока производства, исходящие от отрасли Л и Б, совпадают. Черная металлургия, например, имеет много общего с рядом отраслей, помимо отраслей А и Б, например с постройкой железных дорог и строительной промышленностью. Ясно, что далеко не безразлично, совпадают ли производственные процессы А и Б, скажем, во второй или только лишь в пятой стадии производства. Если в сфере производства товары А и Б далеко отстоят друг от друга, то лишь небольшая часть основного капитала, предназначенного для изготовления товара А, может быть использована в производство товара Б. Поэтому если произойдет сдвиг спроса с товара А на товар Б, то любое увеличение и спросе на новое оборудование и на материалы, необходимые для изготовления последнего, будет сравнительно сильным.

*Метод финансирования новых вложении*

Рассмотрим две альтернативы. Новые инвестиции могут финансироваться: а) либо за счет текущих сбережений, 6) либо путем инфляции посредством создания новых банковских кредитов и (или) более интенсивного использования существующих средств платежа. Другими сливами, вследствие возрастания вложений стабильность денежного обращения, т. е. MV, может быть либо сохранена, либо нарушена.

а. Допустим, что по причине действия принципа акселерации сдвиг или увеличение совокупного спроса на конечные товары создаст благоприятные возможности для новых вложений, но что предложение денежного капитала увеличивается неинфлянноным путем. Нет ни эластичного предложения кредита, ни каких-либо тезаврированных денег, из которых производители могли бы черпать средства. Следствием этого будет повышение ставки процента. Последнее вызовет сокращение вложений (реинвестиций или новых инвестиций в зависимости от обстоятельств) в различных отраслях промышленности, что возместит увеличение вложений в тех отраслях, в которых повысился спрос на конечную продукцию. Поэтому *совокупный* спрос на товары производственного назначения не может увеличиться.

б. Один из самых видных истолкователей принципа акселерации профессор Дж. М. Кларк считает, что этот принцип не может служить даже для неполного и частичного объяснения экономического цикла, если не брать его в связи с эластичным предложением кредита. Если увеличение вложений и отдельных отраслях промышленности не влечет за собой расширения кредита, то оно не может привести к общему подъему деловой активности. Если же увеличилось количество средств обращения, то доходы и спрос на конечные изделия увеличатся, что послужит дальнейшим стимулом к инвестированию и, таким образом, начнется кумулятивный процесс расширения деловой активности.

Принцип акселерации, следовательно, усвоен теорией перенакопления и добавляет важную деталь в картине цикла, нарисованной в предыдущих разделах работы.

*Дальнейшие соображения*

Более детальный анализ обнаруживает новые точки соприкосновения принципа акселерации и теории перенакопления.

То обстоятельство, что для удовлетворения текущего спроса на готовые изделия или услуги требуются орудия производства длительного пользования, может быть названо — по терминологии теории перенакопления — побудительным мотивом к введению окольных методов

производства. Чем продолжительнее срок службы орудий производства, тем более удлинены окольные методы производства.

Мы уже отметили, что длительность службы орудий производства и сумма вложений, затраченных на них в связи с повышением спроса на конечные изделия, не могут рассматриваться как постоянные экономические величины, находящиеся в исключительной и строгой зависимости от состояния технических знаний. Как правило, можно сделать выбор между различными методами производства, и если оборудование с более длительным сроком службы слишком дорого, то можно установите другое оборудование также с более или менее длительным сроком жизни. (Орудия производства с менее длительным сроком службы, которые стоят столько же, сколько и их соперники с более продолжительным сроком использования, конечно, исключаются сразу же как неэкономичные.) Выбор между ними зависит в основном от ставки процента. Чем она ниже, тем продолжительнее срок службы тех орудий производства, которым отдастся предпочтение, и тем длительнее окольный процесс производства. Кроме того, здесь имеется фактор риска. В атмосфере оптимизма и уверенности люди более склонны предпринимать большие вложения, нежели в атмосфере опасений и неуверенности. Эти факторы воздействуют также к на быстроту замещения существующего оборудования и поэтому на длительность срока его жизни.

Производство потребительских товаров длительного пользования может вызвать расширение кредита в не меньшей степени, чем производство товаров производственного назначения длительного пользования. Если спрос на жилища возрастает, то строительство новых домов может быть предпринято с помощью инфляционного банковского кредита. При покупке товаров полудлительного пользования, как, например, автомобилей, конечный потребитель уплачивает из своего дохода обычно за само орудие предоставления услуг, а не только лишь за услуги. Приобретение таких товаров в рассрочку дает возможность потребителям увеличить текущие закупки за пределы текущих доходов. Следовательно, незначительное увеличение дохода, позволяющее его получателю увеличить текущее потребление, может вызвать гораздо большее увеличение спроса вообще.

Естественно, что не только *фактическое** но и *ожидаемое* увеличение спроса на готовую продукцию может вызвать увеличение инвестиций на сумму, во много раз превышающую ожидаемый прирост спроса на готовую продукцию.

Все эти соображения выявляют важную роль, которую играет принцип акселерации в механизме расширения деловой активности, описанном теоретиками перенакопления.

Принцип акселерации объясняет, почему после того, как началось повышательное движение, происходит быстрое поглощение неиспользуемых факторов производства в высших стадиях производства. Конечно, принцип акселерации не может беспрепятственно действовать тогда, когда уже использованы все факторы производства или некоторые конкретные их виды. По эти вопросы были рассмотрены выше в связи с монетарной школой перенакопления.

*Причины кризиса*

Таково объяснение кумулятивного процесса расширения деловой активности. Теперь остается выяснить причины кризиса, которые можно объяснить по-разному. Одно из объяснений состоит в том, что рано или поздно возникает недостаток капитала в том его понимании, которое было изложено выше.

Мы уже указывали, что падение темпов роста спроса на конечную продукцию (скажем, железнодорожные линии) не обязательно влечет за собой фактическое сокращение спроса на товары производственного назначения (скажем, сталь) и свертывание их производства. Не исключена возможность того, что падение нового спроса будет компенсировано увеличением того спроса, который возникает ввиду необходимости замены использованных средств производства. Если строительство новых железнодорожных линий сокращается лишь по истечении длительного периода, то производство в сталелитейной промышленности может вообще не испытать никакого сокращения. Выполнимость этого условия в значительной (хотя и не в полной) мере зависит от наличия капитала. Если возникает недостаток капитала, то железнодорожное строительство должно быть ограничено и сталеплавильная промышленность испытает сокращение спроса на свою продукцию. Здесь мы вновь обнаруживаем тесную взаимосвязь между теорией перенакопления и принципом акселерации.

Но недостаток капитала не представляет собой единственно возможного объяснения причин кризиса. Профессор Афталион, относящийся к числу истолкователей принципа акселерации, выдвинул теорию, согласно которой точки поворота возникают не по той причине, что новые инвестиции не могут быть завершены ввиду недостатка капитала, а, наоборот, потому и после того, как новые окольные процессы производства (производство орудий производства длительного пользования) завершены и появляется обильный поток потребительских товаров. Цены падают, отрасли предметов потребления приходят в угнетенное состояние, которое с возрастающей силой передается высшим стадиям производства.

Этот ход мысли будет вновь рассмотрен в связи с теориями недопотребления.

Несколько отличную позицию в этом вопросе занимает профессор Репке, который в последнее время придает большое значение принципу акселерации, поскольку этот принцип позволяет объяснить почему после периода быстрого расширения деловой активности неизбежен серьезный кризис[1]. Его анализ роли принципа акселерации в механизме процесса расширения деловой активности не отличается от изложенного нами выше. Однако он не объясняет возникновения последующего кризиса появлением недостатка капитала или же недостаточностью потребительского спроса. Он не считает также, что кризиса можно избежать путем увеличения сбережений (как это полагают теоретики, объясняющие кризис недостатком капитала) или путем увеличения расходов (как это считают теоретики недопотребления). Он полагает, что благодаря действию принципа акселерации структура производства неминуемо приходит в такое состояние, которое ни при каких обстоятельствах не может быть сохранено независимо от того, сберегает ли общество большую часть доходов или меньшую; поэтому серьезный кризис неотвратим. По его мнению, возникновение такой диспропорции после периода быстрого накопления капитала неизбежно даже в плановом социалистическом хозяйстве русского типа.

Однако могут спросить: как Рёпке изображает эту диспропорцию, из которой нет иного выхода, кроме более или менее сильного кризиса? «Здесь

[1] R o p k e W. Crises and Cycles. 1936. P. 102 ff. См. также его статью «Socialism, Planning and the Business Cycle» // *Journal of Political Economy*. Vol. 44. June 1936. Сходный анализ содержится в книге H a r r o d R. F. The Trade Cycle. Oxford, 1936. P. 165 and passim.

имеет значение именно крутой подъем абсолютных размеров вложений, а не то обстоятельство, что наша хозяйственная система, для того чтобы сделать возможным этот рост, должна полагаться на расширение кредита»[1], И далее: «Масштабы капиталовложений возрастают, и, пока темпы этого роста остаются неизменными либо даже повышаются, бум способен продолжаться. Однако и конце концов должен наступить такой момент, когда инвестирование перестает возрастать прежними темпами (хотя, конечно, оно не обрывается внезапно). Мы не можем все время строить и проводить дальнейшую «рационализацию», непрестанно возводить новые электростанции и т.д., особенно когда способность кредитной системы продолжать непрерывное финансирование этой инвестиционной горячки в конце концов истощается. К этому времени бум должен закончиться, поскольку неизбежно сокращение производства в отраслях, производящих капитальные товары»[2].

Нельзя сказать, чтобы приведенные выдержки внесли полную ясность и истолкование того положения, которое рассматривается Рёпке[3], однако они ближе всего передают то, как он понимает его. Во второй части данной книги (см. § 5, гл. XI) предполагается продолжить рассмотрение указанного вопроса; при этом, по-видимому, будет выяснено то, что Рёпке действительно имеет в виду.

¹ R б p k e W. Crises and Cycles, P. 110.

² Ibid. P. 102.

³ Не ясно, представлял ли он себе отчетливо теоретическую возможность того, чтобы спрос, определяемый необходимостью обновления основного капитала, заступил место новых инвестиции таким образом, чтобы это привело к плавному переходу к статическому равновесию.

# Глава IV

# *ИЗМЕНЕНИЕ ИЗДЕРЖЕК ПРОИЗВОДСТВА, ГОРИЗОНТАЛЬНЫЕДИСПРОПОРЦИИ И ЧРЕЗМЕРНАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КАК ПРИЧИНЫ КРИЗИСОВ И ДЕПРЕССИЙ*

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

В этой главе мы рассмотрим определенные факторы, которые выдвигаются иногда в качестве основных *причин* периодического повторения кризисов и депрессий. Однако аргументированное изложение этих причин заведет нас слишком далеко. В данном же случае речь пойдет не о тщательно разработанных теориях, включающих в себя исчерпывающую трактовку экономического цикла и могущих встать в один ряд с монетарной теорией или теорией перенакопления, а об отдельных частных факторах, имеющих некоторое значение для истолкования определенных фаз цикла. Признание того, что эти факторы могут иногда или даже зачастую играть роль в формировании течения цикла, ни в коей мере не означает, что эти трактовки несовместимы с монетарной теорией цикла или теорией перенакопления, хотя, разумеется, все представители этих двух последних теорий не придавали этим факторам большого значения.

## § 2. ИЗМЕНЕНИЯ В ИЗДЕРЖКАХ ПРОИЗВОДСТВА И В ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТИ ТРУДА И ОБОРУДОВАНИЯ

Утверждение о том, что в системе конкурентного хозяйства ограничение промышленного производства происходит по причине превышения издержек производства над продажными ценами, мало что добавляет к простой констатации того факта, что промышленное производство сократилось (во всяком случае, если под «ценами» понимать, как это, очевидно, и должно быть, ожидаемые в будущем цены, а под «издержками» — предельные издержки при ожидаемом объеме производства). Это утверждение совместимо с любой трактовкой кризиса и депрессии* Что бы в конечном счете ни было причиной кризиса и депрессии: неурожай в течение ряда лет, перенакопление, денежная дефляция, недопотребление или же что-либо еще, ближайшей причиной сокращения выпуска промышленной продукции служит то, что издержки производства не покрываются ожидаемыми ценами. Все эти факторы должны в итоге найти свое выражение в том, что где-то исчезает прибыль. (Существуют и другие формулы, которые так же туманны и бесполезны, как и формула издержек производства, например утверждение, согласно которому причина кризиса состоит в том, что спрос не покрывает предложение, или

в нарушении равновесия между производством и потреблением, или же в перепроизводстве в определенных отраслях промышленности и т. д.[1])

*Митчелл о циклических изменениях издержек производства*

Рост издержек производства в фазе процветания и их понижение во время депрессии играют видную роль в трактовке цикла У. К. Митчеллом. Он описывает цикл следующим образом: «Сокращение накладных расходов на единицу продукции (которое было вызвано первым увеличением производства после преодоления низшей точки депрессии) прекращается, как только предприятия обеспечивают себя в должной мере стандартным оборудованием; когда же по истечении сроков старых контрактов возникает необходимость их возобновления при высокой ставке процента и уровне ренты и жалованья, которые преобладают во время процветания, то начинается медленное увеличение накладных расходов. Тем временем эксплуатационные издержки растут относительно более быстрым темпом. Вновь пускаются в ход устарелое оборудование и заводы, которые менее прибыльны либо в силу неблагоприятного местоположения, либо по другим причинам. Цена труда возрастает не только по причине повышения обычных ставок заработной платы, но также и потому, что за работу в сверхурочное время уплачивается обычно больше. Еще важнее то, что снижается производительность труда, так как труд в сверхурочное время приводит к утомлению рабочих, предприниматели вынуждены нанимать «нежелательных» рабочих, а также потому, что нельзя заставить рабочих трудиться с максимальным напряжением в условиях, когда спрос на рабочую силу больше, чем предложение. Цены на сырье продолжают в среднем расти быстрее, чем продажная цена продукции. Наконец, когда управляющие спешат выполнить срочные заказы, то в руководстве предприятиями возникает множество небольших происшествий, ведущих к потерям»[2].

Во время фазы депрессии происходит соответственно процесс сокращения издержек производства, который подготовляет почву для оживления.

*Элементы, содержащиеся в других теориях*

В цитированном выше отрывке дано весьма ясное описание действия ряда факторов. Но если проанализировать различные силы, способствующие росту издержек на единицу продукции, как в реальном, так и в денежном выражении, то обнаружится, что они весьма различны по своему характеру.

Вполне естественно, что наем неумелых и нежелательных рабочих и использование устарелого оборудования в период расширения производства ведут к росту издержек производства, выраженных в затратах труда. Это лишь один из путей проявления закона сокращающихся доходов. Цена предложения повышается, и это «ограничивает, очевидно, тот предел, до которого расширяется производство при данном приросте спроса; и поскольку весь этот процесс занимает некоторое время, то вполне естественно, что расширение производства идет непрерывно до некоторого момента и затем останавливается»[3]. Это, однако, не объясняет еще того, почему за расширением деловой активности следуют крах и депрессия.

[1] См. Robbins L. The Great Depression. 1934. Ch. II.

[2] Mitchell W. C. Business Cycles // Business Cycles and Unemployment. New York, 1923. Pp. 10, 11. Аналогичное описание мы находим и в других работах Митчелла по этому вопросу.

[3] Pigou A. C. Industrial Fluctuations. 2nd ed. London, 1929. P. 228.

Что денежная заработная плата растет во время подъема (и падает в период спада), было уже показано в связи с ранее рассмотренными в этой книге теориями. Это повышение (и падение) заработной платы является следствием расширения (и ограничения) кредита. Само по себе оно ничего не объясняет, если не представляется возможным показать, почему сумма заработной платы, приходящаяся на единицу продукции, должна возрастать или, вероятно, вырастет (или упадет) быстрее (или медленнее), чем цены, т. е. если нельзя установить разрыв во времени (time-lag) между движением заработной платы и движением цен.

Согласно монетарной теории перенакопления, повышение процентных ставок является симптомом вертикальной диспропорции в структуре производства. Оно выражается в увеличении денежных издержек производства и гораздо сильнее отражается на высших стадиях производства. Повышение ставок процента служит дополнительным объяснением причин экономического цикла, играя роль одного из звеньев в анализе цикла теоретиков перенакопления или чисто монетарной теории *a la* Хоутри, согласно которой причиной кризиса является акт тезаврации и ограничения кредита. Но оно не окажет большую помощь в анализе цикла, если рассматривать повышение процентных ставок лишь как фактор, способствующий увеличению денежных издержек производства.

*Изменение эффективности производства*

В нашем анализе мы не упоминали пока о том аргументе, что в фазе подъема эффективность производства имеет тенденцию к понижению ввиду того, что всюду возникают непроизводительные потери, а в фазе спада — тенденцию к повышению, поскольку эти потери устраняются. Поскольку в период подъема денежная заработная плата обычно растет, а в период спада понижается, то это равносильно тому, что рост издержек на рабочую силу, приходящихся на единицу продукции, во время подъема обгоняет рост денежной заработной платы (а при спаде они падают быстрее, чем денежная заработная плата). Это, по-видимому, относится к числу таких факторов, которые затрагивают все отрасли и все стадии производства в одинаковой мере, или если это не так, то различия происходят из-за случайных обстоятельств и нет никакой тенденции к тому, чтобы высшие и низшие стадии — т. е. производство капитальных товаров длительного пользования и потребительских товаров кратковременного пользования, затрагивались бы в различной степени.

Эта тенденция к повышению во время фазы подъема заработной платы в расчете на единицу продукции (а читатель без труда сделает необходимые поправки для использования этого аргумента применительно к спаду), несомненно, является фактором, который должен неблагоприятно воздействовать на все состояние экономики. При прочих равных условиях кризис мог бы по меньшей мере быть отсрочен, если можно было бы избежать этого понижения эффективности производства. Но если бы удалось избежать непроизводительных потерь и сохранить уровень эффективности, достигнутый во время депрессии, то это само по себе не означало бы устранения вертикальных и горизонтальных диспропорций в структуре производства, С другой стороны, если не возникнет горизонтальная или вертикальная диспропорциональность распределения инвестиций, то воздействие всеобщего снижения эффективности может быть компенсировано путем повышения цен или понижения денежной заработной платы.

С точки зрения теоретической нельзя, однако, отрицать того, что значительное падение эффективности, не сопровождаемое соответствующим

падением денежной заработной платы и не компенсированное ростом цен, может вызвать общую депрессию.

Возможно, что тот же результат может быть вызван ростом денежной заработной платы, происходящим под давлением рабочих и не сопровождаемым ростом эффективности или общим повышением цен. Есть основания полагать, что нечто вроде этого происходит в ходе обычного экономического цикла в конце фазы подъема. С другой стороны, одно лишь падение эффективности не составляет величину того же порядка, что и общий рост цен.

Но эти соображения вызывают необходимость количественных оценок и требуют статистического исследования; однако для определения изменений эффективности труда не так-то легко подыскать какой-то статистический измеритель. Тот твердо установленный факт, что в ряде отраслей выпуск продукции на одного занятого рабочего резко возрастает во время депрессии и падает во время подъема, не представляет собой достаточно надежный показатель, так как его можно объяснить исключительно тем обстоятельством, что во время подъема вводится в действие устарелое оборудование и пр., которое не используется во время спада, а также тем, что во время подъема принимаются на работу и рабочие с более низкой производительностью труда; которые увольняются во время спада. Если применить специальную терминологию, можно сказать, что изменение в эффективности, которое мы имеем в виду, должно быть представлено в виде смещения кривой производительности, в то время как статистически наблюдаемые изменения количества произведенной продукции на одного занятого рабочего могут быть вызваны, а до определенной, но неизвестной степени, несомненно, вызываются движением вдоль кривой.

## § 3. ГОРИЗОНТАЛЬНЫЕ ДИСПРОПОРЦИИ

*Горизонтальные диспропорции как причина общей депрессии*

Выше было уже выяснено различие между «горизонтальной» и «вертикальной» диспропорциями в структуре производства. Мы видели, что, согласно теории перенакопления, кризис вызывается обычно вертикальной диспропорцией, причем представители монетарной теории перенакопления стремятся особо показать, что вертикальная диспропорция, важнейшими симптомами которой являются недостаток капитала и резкое повышение ставки процента, происходит не из-за чистой случайности, а представляет собой естественное и необходимое следствие инфляционных сил, которые действуют в период подъема и которые нарушают некоторые весьма важные соотношения цен путем искажения ставки процента.

Если даже и признать эту теорию в основном верной, то отсюда еще не следует, что возникновение горизонтальных диспропорций менее вероятно или что они не могут в определенных случаях послужить причиной кризиса.

Верно, что одна лишь горизонтальная диспропорция (т. е. чрезмерное развитие той или иной отрасли промышленности) может служить объяснением лишь частичной — в противоположность общей — депрессии, так как если есть чрезмерно развитая отрасль А, то должна быть и недостаточно развитая отрасль Б, и если отрасль А находится в депрессивном состоянии, то отрасль Б должна испытывать процветание. Однако, как мы видели, то же самое происходит и при вертикальной диспропорции в распределении факторов производства.

Чтобы дать объяснение *общей* депрессии, необходимо признать, что дефляционный кумулятивный процесс может быть приведен в движение частичным расстройством производственного процесса. Если с этим согласиться, то тогда уже нетрудно допустить, что такая порочная спираль сокращения деловой активности может быть вызнана горизонтальной диспропорцией в структуре производства, так же как и вертикальной диспропорцией.

*«Теории заблуждения»*

Такие горизонтальные диспропорции могут быть вызваны множеством обстоятельств, которые можно классифицировать как: 1) сдвиги в спросе и 2) сдвиги в предложении.

Именно здесь могут найти надлежащее место толкования экономических циклов или скорее кризисов с помощью «теорий заблуждений». Эти теории подчеркивают весьма сложный характер нашей экономической системы, недостаточность знаний, трудности правильного предвидения будущего спроса на различную продукцию. Один производитель не знает того, что делает другой. Данный спрос не может быть удовлетворен производителем А; тогда производители Б, В, Г и т.д. соответственно привлекаются к удовлетворению этого спроса, что создает преувеличенное впечатление о величине и безотлагательности последнего. Это ведет к конкуренции и дублированному производству зданий и оборудования, следствием чего являются ошибки в определении будущих потребностей. Наиболее полное описание и анализ обстоятельств, благоприятствующих возникновению таких ошибок, дан в работах Ф. У. Тауссига[1], Пигу[2], В. Бевериджа[3] и Т. У. Митчелла[4].

Очевидно, что ошибки, ведущие к неправильному распределению производительных ресурсов, могут совершаться в любое время. Но есть веские доводы в пользу того, что наибольшая вероятность появления этих ошибок существует во время фазы подъема. Фаза процветания цикла характеризуется значительными вложениями по той причине, что во многих отраслях промышленности создается необходимое обеспечение для удовлетворения будущих потребностей как конечного потребителя, так и производителей в промежуточных стадиях производства. Ясно, что чем дальше во времени отстоит будущий спрос, который должен быть заблаговременно оценен, тем больше риск серьезных ошибок. Этот риск возрастает, когда такая заблаговременная оценка должна производиться в период быстрых изменений хозяйственной системы вообще и когда вводятся новые методы производства и приступают к изготовлению новых типов товаров. В таком случае плавное и гладкое приспособление издержек и предложения к изменившемуся спросу чрезвычайно затруднено ввиду неделимости орудий производства, длительности срока их службы и сложных взаимоотношений между изменениями в спросе на готовую продукцию и изменениями в спросе на товары производственного назначения длительного пользования (из чего исходит принцип акселерации).

*Горизонтальные и вертикальные испропорции*

Иногда очень трудно провести границу между горизонтальной и вертикальной диспропорциями. Но поскольку обе они не исключают одна другую, посколь-кУ они IAOTуT сосуществовать и, по-видимому, часто

[1] T a u s s i g F. W. Principles of Economics. 3rd ed. 1925. Vol. I. P. 388 ff.

[2] P i g o u A. C. Industrial Fluctuations. Ch. VI (The Structure of Modern Industry and Opportunities for Errors of Forecast).

[3] B e v e r i d g e W. Unemployment, new ed. London, 1930.

[4] M i t c h e 11 T. W. Competitive Illusion as a Cause of Business Cycles // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 38. August 1924. P. 631.

существуют одновременно и усиливают одна другую, то в конечном счете то обстоятельство, что иногда в конкретных случаях бывает трудно их разграничить, не имеет слишком большого значения.

Чтобы проиллюстрировать тесную взаимосвязь между горизонтальной и вертикальной диспропорциями, обратимся снова к тому случаю, когда в результате сократившегося спроса на продукцию (скажем, дома или автомобили) или в результате прекращения роста этого спроса происходит сильное падение спроса на какой-либо капитальный товар (скажем, строительную сталь). Выше указывалось (исходя из уже сформулированного [Хайеком] положения), что в действительности такое положение является следствием недостатка капитала — другими словами, следствием *вертикальной* диспропорции в структуре производства, — и что если бы поступал необходимый капитал, то строительная деятельность и производство автомобилей могли бы продолжаться до тех пор, пока спрос, вызванный возмещением уже изношенных домов и автомобилей, не достиг бы такого уровня, чтобы сталеплавильные заводы могли использовать всю свою мощность для его удовлетворения.

Может быть, это и так. Но точно так же возможно и более вероятно, что сокращение спроса на новые дома и автомобили вызвано состоянием самого спроса, т. е. возможно, что спрос на дома и автомобили в данное время достаточно удовлетворен в сравнении с другими потребностями и поэтому сбережения инвестируются по другим направлениям, где стали потребляется меньше или же она вовсе не потребляется. В этом случае мы имеем *горизонтальную* диспропорцию в структуре производства. И в той мере, в какой это касается ухудшения положения в сталелитейной промышленности и того воздействия этого ухудшения, которое могло бы быть оказано на подчиненные ей отрасли, а также на массу средств обращения, последствия горизонтальной и вертикальной диспропорций совершенно одинаковы.

## § 4. ЧРЕЗМЕРНАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ

*Предварительные замечания*

Ирвинг Фишер[1] считает, что существуют две главные причины повторения экономических депрессий, а именно «чрезмерная задолженность» и «дефляция». Эти два фактора, как он полагает, имеют тенденцию порождать и усиливать друг друга. Дефляция увеличивает бремя долгов, а чрезмерная задолженность ведет к погашению долгов, что вызывает сокращение денежного обращения и падение цен.

Теория чрезмерной задолженности и дефляции Фишера — составная часть его общих воззрении о торгово-промышленном цикле, которые prima facie выглядят несколько странно. Экономический цикл как таковой он предпочитает называть мифом. Но при ближайшем рассмотрении оказывается, что он выступает лишь против использования термина «цикл» в смысле строго периодического и регулярного движения. Он подчеркивает различия во внешнем проявлении, амплитуде и длительности различных «циклов», т. е, в чередовании за последнее столетие хороших и плохих лет, о которых нам известно из экономической истории. Он допускает и даже подчеркивает то обстоятельство, что состояние экономической системы

[1] См. его статью «The Debt-deflation Theory of Great Depression» // *Econometricсu* October 1933. Vol. I. № 4. P. 337 и ел. и его книгу Booms and Depressions. London, 1933.

подвержено кумулятивному процессу ухудшения, что существует порочная спираль сокращения деловой активности и другая порочная спираль расширения деловой активности. Но как далеко заходит процесс расширения или сокращения деловой активности, зависит (как он утверждает) от бесчисленного множества обстоятельств, которые меняются от случая к случаю.

Если отбросить это затруднение, то сравнительно легко определить место теории чрезмерной задолженности и дефляции в нашей системе трактовок цикла и отличить элементы, которые добавляют что-либо новое, от тех, которые мы уже рассмотрели в связи с другими теориями.

Описание порочной понижательной спирали, которая вступает в действие после того, как депрессия уже началась, по существу то же, каким мы его находим в работах представителей монетарной школы и школы перенакопления. Сокращение спроса ведет к падению цен, исчезновению прибыли, сокращению производства, замедлению скорости обращения денег, а также сокращению кредита, дальнейшему падению спроса, пессимизму, тезаврации денег и т. д.

Какова же тогда роль долгов и чрезмерной задолженности? Они воздей ствуют на ход цикла в двух отношениях. Во-первых, существование большой денежной задолженности имеет тенденцию усиливать дефляцию, а во-вторых, состояние чрезмерной задолженности может стать причиной, ускоряющей кризис. Фишер не формулирует именно так разграничение этих двух случаев, но оно явно подразумевается всем его анализом.

*Долги усиливают дефляцию*

1. Существование большой денежной задолженности, несомненно, представляет собой наиболее мощный (хотя и не единственный) фактор, имеющий тенденцию усугубить депрессию. С падением цен бремя долгов усиливается, а это ведет к вынужденным продажам и дальнейшему понижению цен. Таким образом, прямо или косвенно это вызывает ликвидацию банковских кредитов, что означает сокращение массы средств обращения и спроса на товары вообще.

Усиление процесса сокращения деловой активности, происходящее под воздействием денежной задолженности, является, по-видимому, важным выводом из теории дефляции в том ее виде, как она развита ранее рассмотренными авторами. Дефляция приводила бы к депрессии, и процесс сокращения деловой активности был бы кумулятивным даже в том случае, если подъем финансировался бы (когда это возможно) путем выпуска акций, а не облигаций и за счет собственного капитала производителей, а не с по* мощью ссуд. Но если сумма долга была бы меньшей, то депрессия была бы мягче. (К этой проблеме мы вскоре возвратимся.)

*Чрезмерная задолженность может привести к кризису*

2. Гораздо менее обосновано то предположение, которое рассматривает состояние «чрезмерной задолженности» в качестве обычной причины крушения бума. Что же понимать под «чрезмерной задолженностью»? «Чрезмерная задолженность означает просто, что долги выросли сверх нормы и слишком велики по отношению к другим экономическим факторам»[1]. Как возникает чрезмерная задолженность? «Она может быть вызвана многими причинами, из которых, по-видимому, наиболее обычной являются *новые благоприятные возможности для инвестирования при большой ожидаемой прибыли*... как, например, такие возможности, которые открываются новыми изобретениями, новыми отраслями, развитием

[1] F i s c h e r I. Booms and Depressions. P. 11.

новых ресурсов, открытием новых земельных массивов или новых рынков. Дешевые деньги являются главной причиной чрезмерных займов»[1].

По-видимому, ясно, что в этих случаях чрезмерная задолженность тесно связана с перенакоплением. Сказать» что причина кризиса заключается в перенакоплении, равносильно утверждению о том, что были совершены вложения, которые впоследствии оказались невыгодными, т. е., другими словами, сумма, полученная от реализации товаров, не покрывает издержки их производства, а важной статьей издержек является процент на основной и оборотный капитал. Теория перенакопления пытается показать, почему это представляет собой необходимое следствие инфляционного бума и каким образом предприниматели поддаются соблазну осуществления слишком больших вложений. С другой стороны, Ирвинг Фишер подчеркивает то обстоятельство, что это перенакопление совершено путем заимствования денег. Однако ясно, что основная причина кризиса состоит скорее в перенакоплении, нежели в чрезмерной задолженности. Если инвестиции излишни (в том смысле, что структура производства не находится в равновесии), то предприятия будут терпеть убытки независимо от того, финансируются ли вложения с помощью выпуска акций или облигаций, за счет заемного капитала или собственного капитала предпринимателей. Дальнейшее инвестирование будет прекращено, и, по всей вероятности, последует дефляция. С другой стороны, если структура производства находится в состоянии равновесия, то задолженность новых предприятий не должна причинять беспокойства. Тем не менее вполне допустимо, что последствия краха инвестиционного бума, по всей вероятности, будут более тяжелыми в тех случаях, когда вложения финансировались за счет заемных денег.

Таким образом, мы можем заключить, что «фактор задолженности» играет независимую роль как фактор, усугубляющий депрессию, но его вряд ли можно рассматривать в качестве самостоятельной причины кризиса[2].

## § 5. ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ГЛУБИНА ДЕПРЕССИИ

*Негибкостъ денежных контрактов усипивает дефляцию*

А. Лавдэй обратил внимание на определенные особенности нашей современной финансовой организации, которые имеют тенденцию усугублять, последствия падения уровня цен. «Мы не можем знать — и не знаем, — говорит он, — причин повторения периодов депрессии, но мы знаем многие из тех факторов, которые способствуют ее углублению»[3]. Когда падают цены и сокращается выраженная в деньгах стоимость национального дохода, денежные претензии, представленные договорами, остаются неизменными; контрагенты, имеющие на руках документы на право востребования денег, получают булыную часть национального дохода, а другие — меньшую. Когда контракты заключаются на короткий срок... может произойти лишь незначительный сдвиг в распределении

[1] F i s c h e r I. The Debt-deflation Theory of Great Depression. P. 348. (Курсив автора.)

[2] Существуют и другие факторы, которые, по-видимому, также учитываются Фишером, когда он говорит о чрезмерной задолженности, например военные долги и репарационные платежи. Можно, конечно, легко допустить, что если такие политические долги чрезмерно велики и если заинтересованные государства не проводят соответствующую политику, то существование таких долгов может привести к сокращению деловой активности и к депрессии.

[3] L o v e d a y A. Financial Organization and the Price Level // Economic Essays in Honour of Gustav Cassel. London, 1933. P. 109.

дохода или же не будет вовсе никакого сдвига. В таком случае условия контрактов могут изменяться так же или почти так же быстро, как и цены товаров. Но когда контракты распространяются на целый ряд лет или когда быстрое изменение условий контрактов практически трудно осуществить, тогда они должны затрагивать распределение дохода, а значит, и покупательной способности. «...Вопрос, который я хочу особо выделить, состоит в том, что при такой финансовой организации, когда притязания на национальный доход изменяются менее быстро, чем цены товаров, неизменность этих притязаний сама по себе создает причину, способствующую дальнейшему падению цен. Чем больше доля неизменных денежных притязаний в обществе в целом, тем большую опасность они представляют.

В области международной последствия таких неизменных притязаний еще более серьезны, так как перевод богатства, который должен быть произведен от должника к кредитору не совершается в пределах одной страны. Здесь непосредственно затрагивается не распределение национального дохода, а его величина. От национального дохода страны-должника должен быть отрезан большой ломоть и передан иностранному кредитору»[1].

*Облигации и акции*

Лавдэй затем отмечает, что в силу разных причин указанная выше финансовая негибкость еще более усилилась. «За последние годы акционерная система, получившая в разных странах различное название в зависимости от их законодательства, заменяла в непрерывно возрастающей степени частные предприятия. Постепенно с ростом больших промышленных предприятий, с распространением магазинов с большим количеством однотипных филиалов... все большая и большая часть населения, осуществлявшая прямой и независимый контроль, лишается своего положения и пополняет ряды рабочих и служащих. Эти лица теперь уже не могут сами осуществлять инвестирование; в той мере, в какой они, стремясь найти надежное помещение своих средств или избежать риска, явного или неявного, отдают предпочтение облигациям с фиксированным процентом перед акциями, предоставляющими право участия в прибылях, они неизбежно способствуют усилению негибкости финансовой системы. Многие силы вынуждают их предпочесть гарантированный доход прибылям»[2], т. е. предпочесть облигации с фиксированным процентом акциям, дающим право участия в прибылях.

Мелкие инвесторы, значение которых по сравнению с крупными капиталистами растет, отдают предпочтение облигациям, так как мелкий капиталист не имеет таких средств, какими располагает крупный инвестор, который, чтобы уменьшить риск, может распределить свои средства между различными компаниями. Мелкий капиталист также не может вынести правильное суждение о тех возможностях, которые открывает вложение капитала в акции. Поэтому он предпочитает вклады в сберегательные кассы и покупки облигаций с фиксированным процентом. Более того, международные инвестиции в еще большей степени приняли форму облигаций с фиксированным процентом, которым отдается предпочтение перед акциями.

Не может быть сомнений в том, что эти обстоятельства сыграли важную роль, усугубив депрессию 1923 и 1933 гг. Поэтому эти факторы должны явиться составными частями полностью разработанной теории экономического цикла, но они могут найти место в любой теории, которая признает дефляционную природу депрессии.

[1] Loveday A. Financial Organization and the Price Level // Economic Essays in Honour of Gustav Cassel. London, 1933. Pp. 410, 411.

[2] Ibid. P. 412.

# Глава V

# ТЕОРИИ НЕДОПОТРЕБЛЕНИЯ

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

*Исторические предпосылки*

Теории недопотребления имеют длительную историю. Фактически они зародились так же давно, как и сама наука политической экономии. Среди ранних приверженцев этой школы экономической мысли видное место принадлежит лорду Лодерделю, Мальтусу и Сисмонди. В последнее время для научного пересмотра и распространения теории недопотребления многое сделали Дж, А. Гобсон[1] в Англии, У. Т. Фостер и У. Кэтчингс[2] в Соединенных Штатах и Эмиль Ледерер[3] в Германии[4]. Менее зрелые версии этой теории, насчитывающие бесчисленное количество вариантов во всех странах, рассматриваться здесь не будут, так как их ошибочность была наглядно продемонстрирована в различных работах*.

Трудно обобщить эти теории, так как, если не считать выдающихся исключений, их научный уровень ниже, чем уровень рассмотренных ранее в этой книге теорий. Систематический их обзор, подобный обзору монетарной теории и теории перенакопления, невозможен, так как они вносят что-либо оригинальное в толкование цикла лишь в отношении отдельных его фаз. Теория недопотребления представляет собой скорее теорию кризиса и депрессии, нежели теорию цикла. Те представители школы недопотребления,

[1] H o b s o n J. A. Industrial system. London, 1909; Economics of Unemployment. 1922; Rationalization and Unemployment. London, 1930.

[2] C a t c h i n g s W. Money. Boston, 1923; Profits. Boston, 1925; The Road to Plenty. Boston, 1928.

[3] L e d e r e r E. Konjunktur und Krisen, Grundriss der SozialOkonomie. Tubingen, 1925; Technischer Fortschritt und Arbeitslosigkeit. Tubingen, 1931.

[4] Хотя Кейнс сам первоначально и не был защитником тезиса о недопотреблении, тем не менее он придает большое значение дефляционному характеру актов сбережения. В своей книге «Общая теория занятости, процента и денег» он изобрел инструмент, который подходит к теории недопотребления, а именно понятие «склонности к потреблению». Смысл этого понятия наиболее полно развит Харродом в его книге The Trade Cycle (Oxford, 1936).

[5] Ошибочность этих версий была показана, например, в работах D u r b i n E. F. M. Purchasing Power and Trade Depression (London, 1931), и в статье Гейтскелла, помещенной в сборнике What Everybody Wants to Know about Money. Ed. by Cole G.D. (London, 1933. P. 348 ff.).

которые пытаются дать трактовку цикла в целом и рассматривают все его фазы (например, Э. Ледерер), либо восприняли многие детали из монетарной теории и теории перенакопления, либо имеют с ними много общего.

Поэтому последующие страницы будут посвящены не столько обзору какой-либо теоретической системы, которая полностью отличалась бы от теорий, рассмотренных выше, сколько отбору определенных гипотез, которые можно анализировать вместе с элементами ранее рассмотренных теорий. Как мы увидим, вполне возможно найти состоятельную с точки зрения логики альтернативу тому толкованию кризиса, которое дается теорией недопотребления, и при этом новое толкование этой конкретной фазы цикла представляется совершенно совместимым с трактовкой природы подъема и спада, как она представлена монетарной теорией и теорией перенакопления.

## § 2. РАЗЛИЧНЫЕ ВАРИАНТЫ ТЕОРИИ НЕДОПОТРЕБЛЕНИЯ

*Различные значения понятия «недопотребления»*

Другая причина трудности обобщения взглядов теоретиков недопотребления состоит в том, что недопотребление не представляет собой четкого и обоснованного понятия, а охватывает большое разнообразие явлений. Верно, что все теории недопотребления ссылаются на недостаточность денежных доходов либо расходов на потребительские товары за счет этих доходов. Однако расхождения между различными теориями весьма значительны. Сейчас мы вкратце рассмотрим, каким образом была установлена причинная связь между недопотреблением, в том или ином значении этого понятия, и периодическим повторением экономических депрессий. В конечном счете выяснится, что более тщательного исследования заслуживают два варианта теории недопотребления.

1. Безоговорочное утверждение, что благодаря технологическим усовершенствованиям, изобретениям и накоплению капитала появляется тенденция к тому, что производство перерастает способность к потреблению (это есть теория недопотребления в ее наименее продуманной форме), — это утверждение может быть отброшено тотчас же, как совершенно необоснованное.

2. Очень часто термин «недопотребление» используется для обозначения процесса, приводящего некоторым образом к утрате экономической системой покупательной способности, которая поэтому не может стать доходом и фигурировать в виде спроса на рынке потребительских товаров. Деньги исчезают или тезаврируются, и падает скорость их обращения по отношению к доходам. В этом смысле термин «недопотребление» является лишь иным выражением для обозначения дефляции. Конечно, дефляция может привести к кризису и быть главной причиной депрессии, но как таковая она истолкована монетарной теорией экономического цикла.

*Недопотребление и вековое падение цен*

3. Теория недопотребления часто выдвигается в следующей форме. Существует, говорят, вековая тенденция к возрастанию объема производства. Увеличивается численность населения. Изобретения и усовершенствования приводят к увеличению производства товаров. Происходит рост основного капитала, т. е. увеличивается масса орудий производства. Поэтому если количество денег не будет постоянно возрастать, создавая тем самым покупательную способность, необходимую для поглощения

увеличивающегося выпуска товаров по устойчивым ценам, то цены должны понизиться и последует депрессия. Это утверждение, конечно, имеет слишком огульный характер, чтобы представлять какую-либо ценность для объяснения течения цикла. Различные факторы, влияющие на увеличение объема производства, должны рассматриваться раздельно. В частности, необходимо проводить различие между теми факторами роста, которые ведут к сокращению издержек производства на единицу продукции, и теми, которые не вызывают его. Технологические усовершенствования снижают издержки производства на единицу продукции. Поэтому многие авторитеты приходят к выводу, что расширение производства, происходящее вследствие таких усовершенствований, не требует увеличения количества денег. В таком случае падение цен не приносит вреда, так как оно идет параллельно сокращению издержек производства и не влечет за собой уменьшения денежной заработной платы и доходов вообще. Напротив, политика стабилизации цен в обстановке сокращения издержек привела бы к раздуванию прибылей и чреватому опасностью буму, а впоследствии неизбежно — к кризису и депрессии. Позже мы возвратимся к этому предположению.

Иное положение складывается при росте населения. В этом случае большинство специалистов (за исключением Хайека) согласилось бы с тем, что количество денег должно быть увеличено. В противном случае должны упасть все цены, включая цены факторов производства и главным образом заработную плату. Само собой разумеется, что такое положение не является удовлетворительным хотя бы из-за неэластичности заработной платы[1].

Гораздо бблыпие трудности представляет тот случай, когда возрастает масса капитала. Должно ли количество денег быть увеличено, таким образом, чтобы цены оставались устойчивыми? И какие цены должны оставаться устойчивыми: цены товаров или цены факторов производства?

Эти проблемы, которые не могут быть рассмотрены здесь исчерпывающим образом, широко обсуждались прежде всего представителями монетарной теории (а последнее время, например, Хоутри и Робертсоном)[2]. В работах теоретиков недопотребления соображения в области этих проблем сочетаются с другими доводами, которые мы сейчас рассмотрим. (Мы затрагиваем их здесь именно по этой причине, хотя они не составляют существа теории недопотребления.)

Но каково значение этих соображений для объяснения экономического цикла? Увеличение численности населения, возрастание массы капитала, усовершенствование техники производства — все это представляет собой вековые движения. Следовательно, предположение, что денежная

[1] С этим согласился бы и Хайек. Но он считает, что вливание денег, необходимых для предотвращения падения заработной платы, создает такого рода вертикальную диспропорцию в структуре производства, какую мы рассмотрели в разделе, посвященном монетарной теории перенакопления. (Hayek F. A. Price and Production. 2nd ed. 1934. P. 161).

[2] Haberler G. The Different Meanings attached to the Term «Fluctuations in the Purchasing Power of Gold» and the Best Instrument or Instruments for measuring such Fluctuations (Memorandum submitted to the Gold Delegation of the League of Nations. 1931). Немецкое издание вышло под названием «Die Kaufkraft des Geldes und die StabilitSt der Wirtschaft» *(Schmollcr's Jahrburch*. Bd. 55. 1932). См. также Egle W. Das neutrale Geld. Jena, 1933; Koopmans J. G. Zum Problem des neutralen Geldes, BeitrSge zur Geldtehorie. Vienna, 1933. Хороший обзор более ранней литературы содержится в работе Wash C. M. The Fundamental Problem in Monetary Science. New York, 1903.

масса не возрастает наравне с расширением производства, не может per se[1] объяснить циклическое движение. Невозможно объяснить экономический цикл, не учитывая кумулятивную природу кратковременных процессов расширения и сокращения деловой активности. Рассматриваемые же соображения не содержат указания на то, почему эти процессы имеют кумулятивный характер. Они не объясняют также, почему эти процессы рано или поздно приходят к концу и сразу же вызывают кумулятивный процесс в противоположном направлении. Ценность этих соображений скорее состоит в том, что они служат средством определения той тенденции, отклонение от которой в том или ином направлении может положить начало кумулятивному процессу расширения или сокращения деловой активности.

Остается еще возможность объяснить цикл тем, что само расширение производства или увеличение денежной массы развивается циклически. Объем производства обнаруживает, конечно, циклическое движение. Но именно это явление следует объяснить, его нельзя рассматривать в качестве самостоятельной причины[2]. Второе предположение о циклическом изменении массы средств обращения составляет сущность чисто монетарной трактовки экономического цикла.

Мы приходим к заключению, что эти доводы, выдвинутые под названием теории «недопотребления», частью непригодны для истолкования кратковременных циклов, а частью развиты в других теориях.

*Теории чрезмерных сбережений*

4. Наиболее обоснованная разновидность теории недопотребления (например, и работах Дж.А. Гобсона и У.Т. Фостера и Кэтчингса) применяет термин «недопотребление» в значении «чрезмерных сбережений». Депрессии вызываются тем обстоятельством, что слишком большая часть текущего дохода сберегается и слишком незначительная его часть расходуется на потребительские товары. Именно добровольные сбережения, совершаемые отдельными лицами и корпорациями, нарушают равновесие между производством и реализацией.

Следующим шагом в анализе Гобсона является утверждение, что причина чрезмерных сбережений заключается в неравномерном распределении дохода. Большая часть сбережений приходится преимущественно на тех, кто получает крупный доход[3]. Если бы можно было повысить уровень заработной платы и национальный доход был бы распределен более равномерно, то доля сбережений более не была бы угрожающе большой. Этим объясняется одна из причин требования уравнения доходов с целью ослабления циклических колебаний, которое весьма популярно в некоторых кругах.

Однако мы не будем касаться этого и сосредоточим внимание на основном тезисе, согласно которому причина зла состоит в чрезмерном сбережении.

Предположительно акт сбережения может оказать неблагоприятное воздействие на экономическое положение тремя различными путями.

[1] Per se *(лат.)* — само по себе. — *Прим. пер.*

[2] Под «самостоятельной причиной» понимается какое-либо изменение, вызванное внешними факторами, которые не требуют объяснений, например изменения в сельскохозяйственном производстве, вызванные условиями погоды. Ничего подобного мы не находим в промышленном производстве.

[3] Статистическое подтверждение этого содержится, например, в работе America's Capacity to Consume (изд. Brookings Institution. Washington, 1934).

*Сбережение и тезаврация*

а. Сбережение может привести к депрессии, так как сбереженные средства не используются для инвестирования. Может образоваться излишек сбережений над новыми инвестициями, и этот излишек будет увеличиваться при каждом дополнительном акте сбережения, во всяком случае постольку, поскольку сбережение превышает определенные границы. Другими словами, сбережение вызывает дефляцию, сокращение совокупного спроса на товары, так как сбереженные суммы используются либо для погашения банковских ссуд, либо накапливаются и тезаврируются в виде наличных денег или неиспользуемых депозитов. Кроме того, возможно, что сбережения расходуются не на финансирование новых вложений, а на покупку собственности или титулов собственности, которую лица, потерпевшие убытки, вынуждены продавать. Для периода депрессии, когда дух предпринимательства подавлен и преобладают пессимистические настроения, по-видимому, в основном верно то, что сбережение скорее порождает дефляцию, нежели новые инвестиции, и что соответственно этому спад продлевается и усиливается. Но вряд ли можно объяснить таким путем возникновение кризиса. Нет оснований считать, что поглощение сбережений происходит во время бума или перед кризисом; наоборот, в этот период неизменно наблюдается оживленный спрос на новый капитал, отмеченный высокими ставками процента. Создается излишек инвестиций над сбережениями, а не наоборот[1]. Положение, конечно, полностью изменяется по прохождении точки поворота, когда начинается депрессия. В этот период образуется излишек сбережений над инвестициями.

Однако приведенный анализ не является особым вкладом теоретиков недопотребления; он представляет собой общую теоретическую основу представителей монетарной теории и теории перенакопления (особенно Робертсона).

Сейчас мы подходим к сущности теории недопотребления или чрезмерных сбережений.

*Сбережения уменьшают спрос на потребительские товары и увеличивав ют их предложение*

б. С одной стороны, сбережения ведут к сокращению спроса на потребительские товары, так как сберегаемые деньги не расходуются на потребление.

в. С другой стороны, сбережения, как правило, инвестируются на производительные цели. Сбереженные суммы используются для приращения к основному капиталу общества. Строятся заводы, железные дороги, электростанции и машины. При этом конечной целью является увеличение производства товаров для окончательного потребления.

Таким образом, спрос на потребительские товары сокращается, их предложение увеличивается, и цены на них должны понизиться. Рынок потребительских товаров занимает центральное место в экономической системе. Пока на этом рынке все благополучно, весь производительный аппарат, который воздвигается за пределами рынка потребительских товаров и существует лишь для обслуживания этого рынка, действует бесперебойно; когда же на этом рынке нарушится равновесие, то пострадает вся экономическая система.

[1] Необходимо отметить, что термины «сбережения» и «инвестиции» используются здесь в обычном значении этих слов, Кейнс в своем «Трактате о деньгах» дал им весьма своеобразное определение, согласно которому излишек сбережений над инвестициями не означает дефляцию, а представляет собой убытки, излишек же инвестиций над сбережениями равняется прибылям. Пространное рассмотрение проблемы определения сбережений, инвестиций и тезаврации содержится ниже, в гл. VIII.

*Критика*

Эта теория встречает серьезные возражения. Утверждение, что состояние отраслей ранних стадий производства зависит *исключительно* от положения дел в отраслях потребительских товаров — что если последние процветают, то будут процветать и первые, и что если производство последних сокращается или находится в состоянии застоя, то и первые неизбежно испытают сокращение производства или застой, — это утверждение в такой общей и категорической форме, конечно, ошибочно. Мы уже рассматривали случай, когда общее увеличение спроса на потребительские товары и последующая тенденция к расширению производства в отраслях потребительских товаров не только не могут служить достаточным условием для процветания в отраслях высших стадий производства, но, наоборот, становятся причиной их кризиса. Монетарная теория перенакопления показала возможность следующего положения: когда в конце бума повышается спрос на потребительские товары и возникает тенденция к расширению их производства, то это приводит к нарушению равновесия между издержками производства продукции отраслей высших стадий производства и ценами на нее. Это происходит потому, что в это время отсутствуют какие-либо бездействующие факторы производства, которые можно привлечь для использования в отраслях высших стадий, и необходимые фонды (предложение денежного капитала) для удержания уже занятых факторов производства, отвлекаемых конкуренцией со стороны отраслей потребительских товаров.

Согласно теории чрезмерных сбережений (недопотребления), равновесие нарушается из-за развития событий в противоположном направлении, т. е. сокращения спроса на потребительские товары. Критика, которой подверглись теории Фостера и Кэтчингса (наиболее полно разработавших теорию чрезмерных сбережений) со стороны Дурбина, Хансена, Хайека, Робертсона и дрЛ по меньшей мере показала, что, несмотря на высокую норму сбережений, всегда имеется *возможность* сохранения равновесия при полной занятости факторов производства. Это положение справедливо как для начального периода, т. е. для периода производства нового капитала, так и в отношении длительного периода, после того как новое капитальное оборудование введено в действие.

*Функция сбережений*

При более широком подходе к вопросу становится очевидным, что общественная функция сбережений состоит в освобождении ресурсов от их использования в изготовлении товаров для непосредственного потребления с тем, чтобы применить их для выпуска товаров производственного назначения[2]. Выпуск потребительских товаров временно сокращается, для того чтобы создать возможность для расширения в дальнейшем их производства с помощью капитальных товаров, которые за это время будут произведены. Следовательно, падение спроса на потребительские товары выполняет определенную функцию. Для предпринимателей денежным стимулом к производству нового капитального оборудования вопреки сокращению спроса на потребительские товары служит падение ставки процента, что позволя-

[1] Durbin E. F. M. Purchasing Power and Trade Depression. London, 1933; Hansen A. Business Cycle Theory. 1928. Ch. Ill; Hayek F. A. The Paradox of Saving // *Economica*. May 1931; Robertson D. H. The Monetary Doctrines of Messrs. Foster, Catchings. Economic Essays and Addresses of Pigou and Robertson. London, 1931.

[2] Bresciani-Turroni C. The Theory of Saving. // *Economica*. 1936.

ет уменьшить издержки производства на единицу продукции, используя более производительные окольные методы производства. Менее зрелые версии теории недопотребления не дают достаточно глубокого анализа этих существенных черт капиталистического способа производства. Они поэтому не касаются вопроса о возможности беспрепятственного приспособления производственного процесса к сбережениям. Однако необходимо признать, что, хотя оппоненты этой школы и показали теоретическую *возможность* беспрепятственного поглощения сбережений новыми инвестициями, они не выявили его *необходимости.* Предприниматели могут никогда не воспользоваться возможностью дополнения структуры производства новыми звеньями. Вследствие этого сократится производство в отраслях потребительских товаров и на ближайших предшествующих этим отраслям стадиях производства, что может привести к подрыву покупательной способности. В свою очередь это может вынудить производителей в отраслях высших стадий производства воздержаться от новых вложений, несмотря на падение ставки процента, побуждающее к инвестированию. Все зависит от их психологической реакции, от их расчетов на будущее. Если сбереженные деньги не инвестируются, то начнется кумулятивный процесс дефляции и сбережение, таким образом, может подорвать свою собственную основу.

Таким образом, мы снова возвратились к тому случаю, который был нами рассмотрен выше, в пункте «а». Многое будет зависеть от того, происходит ли прилив сбережений непрерывно, или они увеличиваются постепенно, или же их размеры резко изменяются, а также от того, достаточно ли оживлен и постоянен спрос на новый кредит (капитал), для того чтобы возрастающее предложение кредита при незначительно снижающейся ставке процента было им быстро поглощено[1].

Применим теперь этот анализ к общим явлениям экономического цикла. Во время депрессии спрос на новый капитал неэластичен и держится на низком уровне. Поэтому существует реальная опасность того, что новые сбережения будут тратиться попусту вместо того, чтобы быть использованными для инвестирования. Во время подъема спрос оживляется и новые сбережения легко находят применение в новых вложениях. Может ли доктрина чрезмерных сбережений внести что-либо новое в трактовку кризиса, поворота от процветания к депрессии?

Нет оснований предполагать, что норма сбережения возрастает в конце бума и тем самым создает серьезные трудности. Наоборот, в силу тех причин, о которых мы говорили ранее, норма сбережения к концу бума, по-видимому, понижается.

*Ценные аспекты теории недопотребления*

5. Однако многие авторы выдвигали доводы, о которых можно сказать, что они представляют новую версию теории недопотребления. Они указывали, что бум заканчивается тогда, когда начинают появляться плоды тех новых процессов производства, организация которых была предпринята с помощью добровольных и вынужденных сбережений во время подъема. Кризис вызывается не внезапным ростом нормы сбережения (т. е. сокращением спроса на потребительские товары), а быстрым ростом размеров производства (т. е. *предложения* потребительских товаров)- Эта теория, являющаяся прямой противоположностью концепции, согласно которой кризис происходит из-за недостатка капитала, заслуживает подробного исследования и будет рассмотрена в § 3 настоящей главы.

[1] Bresciani-Turroni C. The Theory of Saving // *Economica.* 1936.

6. Другая достойная внимания версия теории недопотребления утверждает, что неспособность заработной платы к достаточно быстрому росту во время подъема, т. е., говоря яснее, отставание заработной платы от цен, и составляет причину чрезмерных прибылей, которые в свою очередь влекут за собой кредитную инфляцию и в конце концов порождают серьезное нарушение существующих отношений, достигающее высшей степени в период кризиса. Эта теория будет рассмотрена в § 4 настоящей главы

## § 3. НЕДОСТАТОЧНОСТЬ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО СПРОСА И НЕХВАТКА КАПИТАЛА КАК ПРИЧИНЫ КРИЗИСОВ

*Нехватка капитала и недостаточность потребительского спроса*

На вопрос, почему кумулятивный процесс расширения деловой активности всегда обрывается более или менее внезапно, до сих пор мы получали и рассматривали следующие ответы: по причине нарушений, возникающих вне экономической системы; ввиду недостаточности денежной массы; из-за нехватки капитала в смысле вертикальной диспропорции в структуре производства; вследствие горизонтальных диспропорций; в результате общего роста «издержек производства» и понижения его эффективности.

Гипотеза, которую мы должны сейчас рассмотреть, представляет собой прямую противоположность предположениям о недостаточности капитала. Важно выяснить спорный вопрос и дать оба возможных ответа на него. Проблема состоит в следующем: вызывается ли поворот от процветания к депрессии нехваткой капитала или же недостаточностью спроса на потребительские товары? Наступает ли крах инвестиционного бума потому, что предложение капитала становится слишком незначительным, чтобы можно было завершить создание новых окольных методов производства, или же потому, что потребительский спрос недостаточен, чтобы поддержать возросшие производственные возможности?

Аргументация сторонников теории недопотребления состоит в следующем. Во время фазы циклического подъема общество развивает свой производственный аппарат. Но, прежде чем начнет расширяться производство потребительских товаров, проходит некоторое время, в течение которого предложение этих товаров недостаточно, цены растут, и поэтому возникает постоянный стимул к дальнейшим вложениям. Но, как только завершается создание новых окольных методов производства, всякие новые инвестиции прекращаются, потребительские товары начинают литься широким потоком, рынок потребительских товаров насыщается, и все это с возрастающей силой передается на высшие стадии производства.

Согласно другой точке зрения, все происходит иначе. Беда состоит не в недостаточности потребительского спроса, а в совершенно противоположной тенденции. Спрос на потребительские товары имеет тенденцию к росту, так как вновь созданная покупательная способность, которая была предоставлена в распоряжение предпринимателей, становится доходом в руках владельцев факторов производства и расходуется на потребительские товары, прежде чем предложение этих товаров может быть существенно увеличено. Таким образом, спрос на потребительские товары скорее слишком велик, нежели слишком мал. По терминологии Робертсона, отсутствует достаточная готовность к «ожиданию», достаточная готовность мириться с

«нехваткой», или, говоря обычными словами, имеющиеся сбережения недостаточны для завершения уже начатых капитальных работ. Вследствие этого возникает тенденция к повышению ставки процента и банки вынуждены обеспечивать необходимый размер капитала. Однако инфляция рано или поздно должна быть прекращена; приток новых кредитов приостанавливается, и завершение большого числа новых капиталовложений становится невозможным. Поэтому от них отказываются, и это и есть тот разрыв, который приводит в движение понижательную спираль сокращения деловой активности.

Обе теории рассматривают то, что мы называли *вертикальной* диспропорцией в структуре производства; однако вертикальные диспропорции, о которых идет речь, не одного и того же порядка. Как мы сейчас увидим, согласно одной теории, в сравнении с денежным потоком чрезмерно развита «вершина» структуры производства, а согласно другой — ее «основание». В известном смысле обе теории можно изобразить в виде теорий перенакопления. В одном случае новые вложения чрезмерны по отношению к массе сбережений, в другом случае они чрезмерны по отношению к спросу на продукцию. Что это различие весьма существенно, можно судить по тому, что выводы из этих теорий относительно политики, которой нужно следовать, чтобы предотвратить, смягчить или отсрочить кризис, диаметрально противоположны. Согласно одной точке зрения, полезно всякое мероприятие, которое имеет тенденцию увеличить потребительский спрос и сократить сбережение. Согласно же другой точке зрения, необходима совершенно противоположная политика. (Следует, однако, заметить, что такая политика имеет смысл лишь для последней стадии бума. Как только началось понижательное движение и приведена в действие спираль дефляции, положение меняется и начинают действовать совершенно иные соображения.)

Мы должны попытаться сделать отмеченное различие еще нагляднее и отграничить оба указанных случая от горизонтальных диспропорций и чисто денежной нехватки. Это не всегда легко сделать — иногда трудно установить, какой из обоих случаев имеет в виду тот или иной автор.

*Структура производства и денежный поток*

Наилучший способ выяснения точного смысла и значения различных теорий состоит в рассмотрении того, какие мероприятия необходимы для предотвращения кризиса и в какой мере его можно предупредить, если общество изменит свои обычаи в области сбережений, расходов и методов расходования (не рассматривая при этом вопроса о том, можно ли в действительности осуществить такое изменение с помощью вмешательства государства или нельзя). Если недостаточность денежной массы, сокращение кредита само по себе, представляет единственную причину прекращения фазы процветания, то такое положение может быть исправлено исключительно путем кредитно-денежных мероприятий, а именно путем увеличения предложения денег или кредита с помощью понижения ставок процента. Большинство авторов, за весьма небольшим исключением (среди последних наиболее видным является Хоутри), согласилось бы с тем, что в большинстве случаев это невозможно[1]. Политика дешевых денег может отсрочить кризис и депрессию, но не в состоянии их предотвратить. Причина этого состоит в том, что трудности возникают не только и не столько из-за недостаточности денежного потока

[1] Amonn A. Zur gegenwSrtigen Krisenlage und inflationistischen Krisenpolitik // *Zeitschrift fiir Nationalokonomie.* Bd. V. 1934. S. 1 and passim.

вообще, сколько из-за того, что структура производства, т. е. размещение факторов производства между различными стадиями производства и отраслями промышленности, не соответствует тому распределению денежного потока, которое определяется разделением личных денежных доходов на сбережения и расходы и их распределением на различные категории расходов. Такое несоответствие не может быть устранено простым расширением кредита. Кредитно-денежные органы, по-видимому, могут определить, где дополнительно выпускаемые деньги должны быть израсходованы в первую очередь. Другими словами, они могут избрать пункт вливания новых денег в экономическую систему; но они не могут — по меньшей мере без крутой реорганизации всей экономической системы (т. е. без отказа от существующей индивидуалистической организации этой системы) — контролировать то, как эти деньги расходуются последующими получателями. Но допустим, что действительно *появилась бы* возможность изменять по желанию привычки людей в отношении сбережения и расходования. Какие изменения были бы в таком случае более всего пригодны для предупреждения серьезных затруднений? Ясно, что если мы исключим недостаточность *совокупного* спроса, то должно иметь место такое распределение национального дохода, при котором денежный поток соответствует потоку товаров.

Теория недостаточности капитала отвечает, что можно было бы избежать всех затруднений, если бы люди меньше потребляли и больше сберегали и таким образом обеспечивали необходимый капитал для завершения незаконченных окольных процессов производства. Последовательный представитель теории недопотребления дает на это противоположный ответ. Если люди увеличат потребление и будут меньше сберегать, говорит он, кризис можно предотвратить. Очень хорошо, если трудности возникают ввиду слишком раннего завершения новых окольных процессов производства. Обстановка такова, что люди намереваются сберегать побольше, ожидать подольше. Это означает, что они еще не готовы принять возросшую продукцию потребительских товаров. Такое положение неправильно названо перенакоплением. Недонакопление было бы лучшим названием, так как кризис можно предотвратить по крайней мере на время, приступив к созданию более длительных окольных процессов производства, т. е. приступив к более широким инвестиционным планам, которые отсрочили бы появление потребительских товаров на рынке.

*Сбережения и инвестиции в смысле ex ante и ex post*

Можно дать довольно точное описание двух рассматриваемых ситуаций с помощью терминологического аппарата, разработанного некоторыми шведскими авторами[1]. Эти авторы проводят различие между сбережением, инвестированием, доходом и тому подобными понятиями в смысле ex ante и в смысле ex post. С одной стороны, для бизнесмена-практика, так же как и для экономиста-теоретика, необходимо выяснить ex post, что в действительности произошло в течение определенного времени. Должна существовать такая система счетоводства, которая «отвечает на вопрос о том, что произошло в течение прошедшего периода. Это оценка ex post»[2].

[1] M y r d a l G. Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse, BeitrSge zur Geldtheorie, hg. fon Hayek, 1933; O h l i n B, Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment // *Economic Journal* Vol. 47. 1937. Pp. 53 ff., 221 ff. Более подробно о шведских авторах см. гл. VIII.

[2] O h l i n B. Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment // *Economic Journal* Vol. 47. 1937. P. 58.

«Однако сама по себе она ничего не объясняет» так как не содержит характеристики причинных связей или функциональных отношений. Поскольку экономические события зависят от действий человека, то необходимо исследовать, чем они определяются. Эти действия всегда имеют отношение к более или менее отдаленному будущему. Отсюда возникает необходимость исследовать те расчеты на будущее, которыми он руководствуется... Этот анализ с учетом перспектив можно назвать ex ante, если использовать удачное выражение Мюрдаля»[1].

С помощью этих понятий мы можем следующим образом сформулировать условие равновесия, которое подразумевается рассматриваемыми соперничающими теориями: сбережения ex ante должны быть равны ex ante инвестициям. Другими словами, инвестиционные планы предпринимателей должны соответствовать той сумме, которую общество намерено сберечь. Если они не совпадут, то надежды некоторых производителей будут обмануты и равновесие будет нарушено.

Ситуацию, рассматриваемую представителями теории недостаточности капитала, можно теперь охарактеризовать как излишек ex ante инвестиций над ex ante сбережениями, который должен привести к тому, что надежды производителей капитальных товаров (в отраслях высших стадий производства) не оправдаются и они понесут убытки, как это было детально проанализировано Хайеком. С другой стороны, ту ситуацию, которая, согласно теории недопотребеления, как правило, возникает в конце бума, можно охарактеризовать как излишек ex ante сбережений над ex ante инвестициям», что должно вести к тому, что надежды производителей потребительских товаров не оправдаются и они также понесут убытки[2].

Оба вида диспропорции можно было бы избежать путем соответствующего изменения намечаемых обществом расходов и сбережений.

В случае возникновения горизонтальных диспропорций положение дел не может быть улучшено путем иного распределения дохода на сбережения и потребительские расходы. Для восстановления равновесия необходимо изменить привычки людей в отношении потребления. Например, если чрезмерно развита автомобильная промышленность, нужно побудить покупателей приобретать побольше автомобилей вместо других вещей.

Ясно, что объяснения кризиса недостаточностью капитала, и недостаточностью потребительского спроса взаимно исключают друг друга. Нельзя в одно и то же время упрекать общество в том, что оно сберегает слишком мало, и в том, что оно сберегает слишком много. Но, как указал Робертсон[3], вполне возможно, что, если в данной обстановке недостаточность капитала является «фактическим острием спада», недостаточность потребительского спроса в условиях роста производства привела бы к кризису несколько позднее.

*Трудность разграничения вертикальных и горизонтальных диспропорций*

Всякого рода вертикальные диспропорции, с одной стороны, и горизонтальные диспропорции и недостаточность совокупного спроса (недостаточность денег) — с другой, вполне совместимы. В известной мере они, по-видимому, всегда существуют вместе, и

[1] O h l i n B. Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment // *Economic Journal* Vol. 47. 1937. Pp. 58—59.

[2] Ниже, в гл. VIII, будут подробнее рассмотрены некоторые, в основном терминологические, расхождения между приведенным анализом шведских авторов и анализом, применяемым авторами, о которых речь шла в данной работе.

[3] В статье «Industrial Fluctuations and the Natural Rate of Interest» *(Economic Journal* December 1934).

их зачастую трудно различить. Поскольку многие авторы не проводят тщательного разграничения, то часто трудно понять» какую диспропорцию они имеют в виду. Такая неопределенность, быть может, объясняется тем, что во всех этих случаях ближайшая причина кризиса заключается в недостаточности спроса по сравнению с предложением товаров, поступающих на рынок. Это одинаково верно как и отношении горизонтальной диспропорции или недостаточности спроса на потребительские товары, так и в отношении нехватки капитала, выражающейся в недостаточности спроса на товары производственного назначения и «машины» в особенности, поскольку возможные покупатели не обладают достаточным «капиталом» для их покупки (Шпитгоф). Более того, как отметил Ледерер[1], то обстоятельство, что кризис начинается в отраслях, выпускающих товары производственного назначения, не обязательно означает, что действительная причина затруднений состоит в недостаточности капитала. Вполне допустимо, что недостаточность потребительского спроса может быстро сказаться на отраслях, производящих потребительские товары, и ограничить их дальнейшее расширение. Если это так, то они сократят свои заказы и тем самым могут ускорить кризис в высших стадиях производства, сами не оказываясь при этом в затруднительном положении. Полной ясности здесь можно достичь, лишь ответив на поставленный нами в самом начале вопрос: как должно изменяться распределение денежного потока между сбережениями и расходами и между различными категориями расходов, для восстановления равновесия?

*Теория Ледерера*

Ледерер объясняет возникновение кризиса главным образом недостаточностью потребительского спроса. (Как он трактует генезис этой недостаточности, мы увидим в следующем разделе.) Он говорит, что равновесие можно было бы легко восстановить, если бы заработная плата возросла, а прибыли понизились[2], т. е, норма сбережения (он говорит норма «накопления») должна быть уменьшена, а доля потребления — увеличена. В конечном итоге это осуществляется во время кризиса и депрессии[3]. Но Ледерер делает одно важное уточнение. Он говорит, что, поскольку «кризис порождается диспропорцией в сфере производства» (в противоположность диспропорции в доходах), он не может быть устранен путем повышения заработной платы. Ледерер, по-видимому, имеет в виду то, что мы называем горизонтальной диспропорцией в структуре производства и (затем) дефляцию во время депрессии. Если стоимость денег, понизившаяся во время бума, постепенно восстанавливается во время депрессии, заработная плата должна упасть. Но он настойчиво утверждает, что заработная плата должна понизиться меньше, чем цены. Если она надает быстрее, чем цены, кризис усугубляется.

[1] Lederer E. Konjunktur und Krisen // Grundriss der SocialSkonomie. IV Abteihmg, I Teil. Tubingen, 1925. S. 394.

[2] Там же. С. 401.

[3] Там же. С. 394. Он, по-видимому, просмотрел альтернативную возможность кризиса, возникающего по причине недостаточности капитала, т. е. по причине недосбережений и перепотребления. Касаясь теории Шпитгофа, он пишет: «Перепроизводство в ранних стадиях производства, в угольных шахтах, железоделательных и сталеплавильных заводах и т.д., очевидно, означает лишь, что спрос на готовые изделия не может увеличиться в такой мере, чтобы соответствовать фактическому производству товаров производственного назначения» (с. 386).

*Монетарная теория недопотребления*

Ганс Нейссер разработал теорию, которую можно было бы назвать «монетарной теорией недопотребления»[1]. Он объясняет возникновение кризиса недопотреблением в указанном выше смысле и тщательно анализирует, какова вероятность того, что затруднения в отраслях потребительских товаров повлекут за собой дефляцию и таким образом распространятся на всю экономику. Нейссер не придерживается строго теории недопотребления; он указывает, что нельзя вовсе исключать другие причины кризиса, как, например, недосбережение (противоположность недопотребления), и что они действительно послужили причиной завершения ряда циклов. Однако Нейссер считает, что положение особенно серьезно, если трудности возникают сперва в отраслях потребительских товаров, ибо это составляет, так сказать, «эндогенную» причину дефляции. Когда отрасли потребительских товаров несут убытки, инвестирование сразу же сокращается и рецессия немедленно распространяется на высшие стадии производства, в то время как затруднения, возникающие в отраслях капитальных товаров, сами по себе не являются, по его мнению, достаточной причиной для сокращения производства в отраслях потребительских товаров.

*Значение периода создания новых производственных процессов для фазы подъема*

Влиятельным представителем воззрений о возникнове нии кризиса не в результате нехватки капитала, а по причине недостаточности спроса при быстром расширении производства потребительских товаров является Альберт Афталион[2].

Афталион строит свою теорию в основном на принципе акселерации. Умеренные увеличения или сокращения в производстве потребительских товаров приводит к относительно большим колебаниям в производстве капитального оборудования. Бум стимулируется недостатком потребительских товаров, ведущим к расширению производства капитальных товаров. Но современный капиталистический процесс производства требует длительных сроков. Производство капитальных товаров, которое должно предшествовать производству потребительских товаров, растягивается на месяцы или даже годы. Поэтому производство потребительских товаров возрастает не сразу или по крайней мере не увеличивается сразу же в достаточной степени. Цены на потребительские товары остаются высокими, прибыль сохраняется, и поэтому возникает постоянный стимул к производству капитального оборудования. Эта (фаза капиталистического производства, во время которой создаются капитальные товары, и есть фаза процветания. Именно капиталистическая техника производства, именно то обстоятельство, что должно пройти значительное

[1] Neisser H. General Over-production. A Study of Say's Law of Markets // *Journal of Political Economy*. Vol. 42. 1934. Pp. 433—465. Сравни также с его книгой «Some International Aspects of the Business Cycle» (Philadelphia. 1936).

[2] Aftalion A. Les crises periodiques de surproduction. Paris, 1913. См. также его статью «The Theory of Economic Cycles based on the Capitalistic Technique of Production» {*Review of Economic Statistics*. October 1927. P. 163 ff.). Теория Афталиона будет рассмотрена здесь лишь частично. В целом его теория не может быть отнесена к теориям недопотребления, но его трактовка кризиса, рассматриваемая в данной работе, не отличается от трактовки представителей теории недопотребления. Его толкование цикла в целом страдает недостаточным анализом значения денежного фактора. См. критические замечания Д. Робертсона в его статье в *Economic Journal* Vol. 24, 1914, p. 81, и обзор, сделанный Э. Хансеном в Business Cycle Theory. Pp. 104—111.

время, прежде чем может был увеличено производство потребительских товаров, удлиняет период процветания, чрезмерно стимулирует производство капитальных товаров и в конечном итоге ведет к нарушению экономического равновесия.

Кризис наступает тогда, когда завершено создание окольных процессов производства, начатое во время подъема, и потребительские товары начинают изливаться широким потоком. Верно, конечно, что продолжительность периода производства неодинакова для всех категорий товаров. Поэтому не все процессы производства, к организации которых уже приступили, будут завершены в одно и то же время. Процветание не прекращается по завершении лишь одного процесса производства; оно заканчивается только тогда, когда в большинстве отраслей вводятся в действие большие массы капитала, которые начинают производить потребительские товары.

Афталион сравнивает время, необходимое для производства средств производства, со временем, которое истекает с момента разжигания огня в камине до того момента, когда начинает распространяться тепло. «Если кто-либо разжигает огонь в камине, с тем чтобы обогреть комнату, он должен некоторое время подождать, прежде чем будет достигнута желаемая температура. Поскольку в помещении еще холодно и термометр все еще показывает низкую температуру, неопытность может привести к тому, что в камин будет подбрасываться все больше и больше угля, хотя то его количество, которое уже находится в камине, будет испускать невыносимый жар, когда воспламенится полностью. Руководствоваться непосредственным ощущением холода и показанием термометра в данный момент — значит неизбежно перегреть комнату»[1].

То положение, что длительность фазы процветания цикла зависит от продолжительности новых производственных процессов (которая в основном представляет собой период создания нового капитального оборудования), нашло широкий отклик. Пигу и Робертсон отводят важную роль в определении длительности подъема тому, что они называют *утробным периодом* производства капитальных товаров[2], который по существу равен периоду производства. Положение, что бум прекращается по завершении создания новых производственных процессов и после появления на рынке дополнительного притока готовых изделий, является также и составной частью теории Шумпетера.

По мнению этих авторов, подъем обычно концентрируется в одной или двух ведущих отраслях хозяйства: в третьей четверти XIX столетия в железнодорожном строительстве, а позднее — в электромашиностроении и автомобильной промышленности.

Необходимо признать, что строгая классификация этих теорий сопряжена с известными трудностями. Когда их авторы говорят, что потребительский спрос недостаточен для поглощения возросшего потока товаров, притекающего на рынок, то не всегда ясно, имеют ли они при этом в виду чрезмерное сбережение в узком смысле, как мы определили это выше. Не совсем

[1] По существу ту же теорию выдвинул и Ф. У. Тауссиг в работе Principles of Economics (3rd ed. Vol. I. Pp. 391—392). Эта мысль часто использовалась для истолкования циклов в определенных отраслях промышленности, например для объяснения «цикла мясной промышленности», «цикла судостроения» и т. д.

[2] Это подчеркнуто также Ф. Лавингтоном в The Trade Cycle» an Account of the Causes producing Rhytmical Changes in the Activity of Business (London, 1922. P. 72).

ясно, не идет ли речь у всех этих авторов также и о горизонтальных диспропорциях или некоторых других диспропорциях, которые могут вовсе не найти отражения в этом кратком обзоре. «Утробный период» товаров длительного пользования можно истолковать также в том смысле, что предложение капитала (т. е. поток сбережения) недостаточно, чтобы поглотить новые капитальные товары, когда они созданы. Эту неясность нельзя устранить, если не будет дан ответ на первоначальный вопрос о том, какие сдвиги в денежном потоке от сбережений к расходованию, от расходования к сбережению или от одной категории расходов к другой способны восстановить равновесие или предупредить его нарушение[1].

К сожалению, ясные ответы на этот вопрос весьма редки. Но так как нас больше интересуют возможные теории (т. е. гипотетические объяснения), чем сами теоретики и их доктрины, мы можем закончить на этом рассмотрение вопроса.

## § 4. НЕДОСТАТОЧНОСТЬ РОСТА ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ КАК ПРИЧИНА ИЗЛИШЕСТВ БУМА

*Отставание заработной платы стимулирует капиталовложения*

В самых общих чертах аргументация такова. Фаза процветания цикла характеризуется значительным увеличением производства капитальных товаров. Кризис вызывается «перенакоплением». (Как мы увидим ниже, не всегда ясно, что понимают под перенакоплением авторы, чьи теории рассматриваются и этом разделе,) Избыточные прибыли предпринимателей создают, по крайней мере частично, необходимый стимул и необходимый капитал для этих инвестиций. Вздутые прибыли могут и должны возникать вследствие того, что заработная плата и некоторые другие доходы не могут расти в соответствии с растущими ценами или падающими вследствие быстрого технического прогресса издержками производства.

Эта теория была использована для истолкования экономического цикла в целом Э. Ледерером[2] и Э. Прайзером[3]. В недавних работах она часто выдвигалась в качестве трактовки ad hoc[4] последнего американского бума[5].

Указанная теория находится в явной и тесной связи с монетарной теорией перенакопления* Определенное отставание заработной платы или других доходов (в особенности отставание относительно неэластичных доходов, как, например, доходов государственных чиновников, пенсионеров, рантье, держателей ценных бумаг, приносящих фиксированный доход, и т.п.) является обычным и весьма важным следствием вынужденного сбережения, т. е. образования капитала путем инфляционной кредитной экспансии. Если бы с каждым приливом новых денег

[1] Возможны, конечно, случаи, когда ни один из этих сдвигов не будет достаточен для восстановления равновесия.

[2] Lederer E. Konjunktur und Krisen // Grundriss der SozialOkonomie. IV Abteilung. I Teil. TDbingen, 1925. S. 393—394.

[3] Preiser E. Grundziige der Konjunkturtheorie. 1933.

[4] Ad hoc *(лат.)* — для данного случая, для этой цели. — *Прим. пер.*

[5] Gayer A. D. Monetary Policy and Economic Stabilisation. 1935. Pp. 113—131; Adams A. B. Our Economic Revolutions, 1934. Pp. 1—15.

заработная плата и другие доходы автоматически возрастали в той же мере, что и цены и одновременно с ними, то для вынужденных сбережений оставалось бы мало места. Как мы видели, монетарная теория перенакопления основывается главным образом на ставке процента. Согласно этой теории, расширение деловой активности вызывается тем обстоятельством, что ставка процента находится на слишком низком уровне либо потому, что понизилась денежная ставка процента, либо потому, что возросла естественная ставка процента. Совершенно очевидно, что эта теория совместима с той точкой зрения, что движение заработной платы и других доходов также должно оказывать определяющее воздействие. Если заработная плата и другие доходы не могут расти, то увеличивается прибыль, а это создает сильный стимул к дальнейшему расширению кредита и росту инвестиций. По терминологии школы перенакопления, повышается норма прибыли, отсюда проистекает повышение спроса на кредит и кредитная инфляция. Таким образом, отставание заработной платы и других доходов представляет собой важный фактор, усиливающий кумулятивный процесс расширения деловой активности. Отсюда следует, что бум можно было бы приостановить путем значительного увеличения заработной платы, так же как и путем повышения ставки процента.

До сих пор рассматриваемый вариант теории недопотребления[1] и монетарная теория перенакопления не только не противоречили, а скорее дополняли друг друга. Между ними нет, по-видимому, расхождения и в отношении того, что кредитная экспансия является необходимой деталью обрисованной картины.

*Теоретики перенакопления и недопотребления об отставании заработной платы*

Различие между этими двумя теориями возникает в связи с вопросом о том, почему именно бум завершается в конце концов кризисом. В чем сущность нарушения равновесия и каким фактором оно вызвано?

Согласно теории перенакопления, корень зла в кредитной экспансии. Чрезмерные прибыли, возникающие из-за отставания заработной платы и других неэластичных доходов, пагубны лишь постольку, поскольку они приводят к инфляционному расширению, которое в свою очередь ведет к перенакоплению в указанном выше смысле.

[1] Можно, конечно, утверждать, что этот вариант теории, строго говоря, не является теорией «недопотребления», поскольку он прежде всего подчеркивает то обстоятельство, что заработная плата и прочее входят в издержки производства, а не тот факт, что заработная плата создает спрос на потребительские товары. Кроме того, имеется по крайней мере внешнее противоречие в том, что те же авторы, которые и отставании заработной платы усматривают фактор, стимулирующий бум, почти единодушно придерживаются мнения, что падение заработной платы усиливает депрессию. Другими словами, они защищают повышение заработной платы в качестве средства для сдерживания бума и борьбы с депрессией. Однако если исходить из особых предпосылок относительно состояния денежной сферы, то, по-видимому, можно примирить эти два предположения. Можно допустить, что падение заработной платы во время депрессии ведет к ликвидации банковского кредита, в то время как неспособность номинальной заработной платы к росту во время подъема не приводит к тем же самым дефляционным или антиинфляционным последствиям.

*Чрезмерные прибыли как источник сбережения*

С точки зрения представителей теории недопотребления, опасность чрезмерных прибылей заключается не в том, что они вызывают кредитную инфляцию, а в том, что они составляют источник чрезмерных сбережений. Весьма широко распространено то мнение, что большая часть сбережений нации приходится на слои общества с высшими доходами. Оно признано как социалистами, так и либералами, как представителями теории недопотребления, так и сторонниками школы перенакопления[1]. Капитал для инвестирования предоставляется теми, кто получает прибыль, а не теми, кто получает заработную плату. Поэтому, когда прибыли возрастают по сравнению с заработной платой и другими доходами, поток сбережений увеличивается. Против вышеизложенного сторонник монетарной теории перенакопления не выдвигал бы никаких возражений. В действительности он даже приветствует эту мысль как полезное добавление к нарисованной им картине бума. Расширение отраслей, производящих капитальные товары, по сравнению с отраслями, изготавливающими предметы потребления, финансируется не только при помощи инфляционных кредитов (притекающих из различных источников) и не только за счет добровольных сбережений, но также и за счет новых приращений к добровольным сбережениям, поступающих из больших прибылей, реализованных во время бума[2]. Полагают, что эти прибыли весьма значительны, и суммы, предназначаемые для целей инвестирования, чрезмерны. Инвестируется слишком много, и это в конечном счете ведет к кризису. Кризиса могло бы не быть, если бы те, кто получает прибыли, предпочли инвестированию увеличение своего потребления.

Процесс, обрисованный сторонниками теории недопотребления, также может быть охарактеризован как перенакопление. Но более тщательный анализ показывает, что под перенакоплением они понимают противоположное тому, что понимают под этим сторонники монетарной теории перенакопления. По мнению авторов, которым посвящен этот раздел работы, инвестиции чрезмерны по отношению к потребительскому спросу, а не по отношению к предложению капитала. Перенакопление равнозначно недостаточности потребительского спроса, а не недостаточности потока сбережений. «Недостаточность дохода у конечного потребителя в конце концов остановила процесс» расширения деловой активности в Америке в 1929 г.[3] «Гигантское расширение производственных мощностей в отраслях промышленности, производящих товары длительного пользования, и огромное количество воздвигнутых жилых и фабричных зданий — все это было чрезмерным по отношению к средствам конечного потребителя»[4]. «Это однобокое развитие в разделении или распределении национального

[1] Одна группа приходит к выводу о том, что неравномерное распределение доходов есть благо, другая — что оно идет во вред.

[2] Подобной точки зрения придерживается также Хоутри. Он не считает, что эти добровольные сбережения существенно дополняются инфляционным банковским кредитом, предоставленным в распоряжение производителей. По его мнению, дополнительный банковский кредит проникает и экономическую систему прежде всего через торговца, т. е. с точки зрения структуры производства ближе к сфере личного потребления, а не путем прямого стимулирования вложений в основной капитал и в отраслях высших стадий производства, как полагают представители монетарной теории перенакопления.

[3] G a y e r A. D. Monetary Policy and Economic Stabilisation. P. 127.

[4] Ibid. P. 128.

денежного дохода вызвало быстрое развитие промышленности, в результате которого создалось нынешнее состояние, характеризующееся чрезмерными производственными мощностями и недостаточностью денежных доходов потребителей»[1]. Такой точки зрения, по-видимому, придерживается и Прайзер[2].

Таким образом, эта версия теории недопотребления оказывается подобной той, которую мы рассмотрели в предыдущем разделе. Но такой вывод не вытекает сам собой с самого начала. Если мы начинаем с предположения о том, что отставание заработной платы и других доходов во время подъема усиливает бум, то дальнейший ход рассуждения может быть продолжен в направлении, намеченном монетарной теорией перенакопления. Это позволяет сделать вывод о возникновении кризиса из-за недостаточности капитала (т. е. потока сбережений).

Будет, по-видимому, логичным заключить, что увеличение могущего быть инвестированным капитала вследствие повышения прибылей (т. е. в результате роста и перераспределения дохода) оказывает такое же воздействие и имеет те же последствия, что и возрастание капитала, вызванное увеличением размеров добровольных сбережений (без какого-либо изменения суммы дохода и его распределения). Следовательно, те авторы, которые возлагают вину на высокие прибыли, должны также возражать против всякого увеличения размеров сбережений.

*«Автономное» и «гетерономное» сбережение*

Однако этот вывод полностью отвергается Прайзером. Он придерживается мнения, что увеличение могущего быть инвестированным капитала вследствие роста прибылей (он называет это «гетерономным» сбережением) представляет собой явление, совершенно отличное от возрастания инвестиционного капитала, вызванного увеличением доли сбережений при неизменном доходе («автономное» сбережение). Так как первый путь возрастания инвестиционного капитала должен вести к кризису, Прайзер не видит причин, которые помешали бы тому, чтобы увеличение инвестируемого капитала вторым путем продолжалось неограниченно. Различие состоит не только в степени, но и в качестве. Оно возникает из того, якобы существующего обстоятельства, что появление прибыли делает неизбежным неправильное размещение капитала. При автономных же сбережениях предприниматель в своей инвестиционной деятельности руководствуется ставкой процента. Сбережения направляются через рынок капитала, который гарантирует рациональное распределение. Когда повсюду возникают прибыли, инвестор вынужден идти ощупью в темноте. Он, так сказать, утрачивает связь со спросом конечного потребителя, ибо «гетерономные» сбережения не притекают через рынок капитала (с. 80 и 84). Цитата, приведенная в примечании, показывает, что автор не говорит со всей ясностью, что он понимает под неправильным размещением капитала. Не означает ли это, что капитал повсюду избыточен по отношению к совокупному потребительскому спросу или что его слишком много в отдельных отраслях хозяйства в ущерб другим?

[1] Adams A. B. Our Economic Revolution, 1931. P. 9.

[2] Preiser E. Grundztige der Konjunkturtheorie. «Продолжение производственного процесса каждый раз наталкивается на препятствие, которое создастся конечным потреблением» (с. 106). «Рецессия наступает потому, что накопление было чрезмерным» (с. 110). Однако верно также и то, что в других местах работы он, по-видимому, имеет в виду «горизонтальные диспропорции», например на с. 84 и 85.

# Глава VI

# «ПСИХОЛОГИЧЕСКИЕ ТЕОРИИ»

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

*Психологические и экономические факторы*

Говорить о «психологических» трактовках торгово-промышленного цикла или отдельных его фаз не совсем правильно.

Каждое экономическое явление имеет свой психологический аспект. Предметом экономической науки является поведение людей, главным образом осознанное и обдуманное поведение, которое вряд ли может быть отделено от своей психологической основы. Поэтому психология поведения людей представляет собой составную часть предмета политической экономии. Когда мы предполагаем, что предприниматель расширит выпуск продукции, если увеличится спрос или понизятся издержки производства, или что рабочий будет не столь быстро реагировать на изменение реальной заработной платы, как на изменение номинальной, или же что покупатели будут приобретать данный товар в большем количестве, если цена его падает, и в меньшем количестве, если они ожидают дальнейшее понижение его цены, или же что люди будут тезаврировать деньги, если их стоимость растет, то все это суть предположения относительно поведения людей, основанного на определенном умонастроении. Можно считать, что предположения относительно такого рода действий людей относятся к области прикладной психологии. Однако прямо или косвенно они постоянно фигурируют в экономических теориях цикла. Что же тогда отличает «психологическую» теорию от «экономической»?

В действительности нет никакого существенного различия между «экономическими» теориями» которые были уже рассмотрены в данной работе, и так называемыми «психологическими» теориями. И те, и другие выдвигают предположения относительно экономического поведения при данных обстоятельствах. Действительное различие иногда сводится к следующему. «Психологические» теории вводят определенные предпосылки относительно того, какова при известных обстоятельствах типичная реакция главным образом со стороны предпринимателя и лиц, сберегающих деньги; и эта реакция условно называется психологической по причине своего (в некотором смысле) неопределенного характера. Но в целом различие между теориями, уделяющими видное место этим «психологическим» факторам, и теориями, которые были рассмотрены выше, состоит скорее в том, что одним и тем же факторам придается различное значение; они не расходятся

по существу. «Психологические» факторы выдвигаются в качестве дополнения к монетарным и другим экономическим факторам, а не в качестве альтернативных звеньев в цепи причинной зависимости, тогда как большинство авторов другой группы ни в коей мере не игнорирует их, хотя им, возможно, и уделено менее видное место в этой цепи.

## § *2.* АНАЛИЗ ПСИХОЛОГИЧЕСКОГО ФАКТОРА В ТРАКТОВКЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЦИКЛА

*Значение расчетов* ки *будущее*

К авторам, которые в трактовке различных фаз цикла придают первостепенное значение «психологической» реакции, относятся Кейнс[1], Лавингтон[2], Пигу[3] и Тауссиг[4].

Из авторов, чьи теории были уже рассмотрены в этой работе, определенное, значение в своих теоретических системах «психологическим элементам» придают Митчелл, Робертсон, Репке и Шпитгоф.

Нам остается определить более точно те поступки людей и ту их реакцию, в связи с которыми, как предполагают в своих трактовках цикла указанные авторы, «психологические» факторы вступают в действие, «Психологические» факторы становятся предметом исследования экономической теории в связи с ожиданиями и расчетами на будущее. С точки зрения статической теории и тех теорий экономического цикла, которые основываются главным образом на гипотезе статики (наиболее типичным представителем которых является, по-видимому, Хайек), решения предпринимателя относительно объема производства и занятости и его решения об изменении этого объема определяются сопоставлением цен и издержек, т. е. цен на его продукцию и цен на факторы производства. «Цена» и «издержки» — это экономические термины. Но для экономиста в большинстве случаев, за немногими маловажными исключениями, имеют значение *ожидаемые* будущие цены и издержки. Под ценами, издержками, прибылью и т. д., которыми предприниматель руководствуется в своем решении, нужно понимать, коротко говоря, не просто данные факторы, а такие факторы, которые, как предполагается, должны преобладать в будущем[5]. Это верно даже по отношению

' К е й н с Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Гл. 22 («Заметки о промышленном цикле»).

[2] L a v i n g t o n F. The Trade Cycle, an Account of the Causes producing Rhythmical Changes in the Activity of Business. London, 1922.

[3] P i g o u A. C. Industrial Fluctuations. 2nd cd. London, 1929.

[4] T a u s s i g F. W. Principles of Economics. 3rd ed. Vol. I. p. 393.

[5] За последние годы стало модным подчеркивать значение расчетов на будущее. «Общая теория занятости» процента и денег» Кейнса задумана с точки зрения расчетов на будущее. Еще раньше концепция экономических расчетов на будущее была истолкована и разработана шведской школой (особенно Е. Линдалем, Г. Мюрдалем и Б. Олином; см. обзор шведской литературы по этому вопросу в статье Мюрдаля «Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse» BeitrSge zur Geldtheorie, hg. fon Hayek (Vienna, 1933); см. также ряд статей Хикса, а именно: «Gleichgewicht und Konjunktur» *(Zeitschrift jiir Nationalokonomie.* 1933. Bd. IV. N. 4. S. 444); «A Suggestion for simplifying the Theory of Money» *(Economics* February 1935. P. 1); «Mr. Keynes[1] General Theory of Employment> Interest and Money» *{Economic Journal.* June 1936. Vol. XLVI). Не следует, однако, забывать,

к тому простому случаю — случаю, который, по-видимому, лежит в основе большей части теории статики, — когда производитель в своих решениях руководствуется только лишь текущими ценами. Prima facie в этом случае, по-видимому, отсутствует какой-либо элемент расчетов на будущее. Но это не так; в данном случае расчеты на будущее заключаются в надежде или убеждении в том, что текущие цены[1] сохранятся и в будущем.

*Неопределейность ожиданий*

С введением элемента «расчеты на будущее» возникает проблема неопределенности этих ожиданий. Прогноз будущих событий не может быть абсолютно верным, и чем больше они отдалены во времени, тем менее точен прогноз и тем сильнее вероятность непредвиденных и не могущих быть предвиденными нарушений. Каждое экономическое решение есть часть экономического плана, который простирается в более или менее отдаленное будущее. Поэтому в принципе в каждой деятельности всегда есть элемент неуверенности. Существуют, однако, такие случаи, когда элемент ненадежности особенно велик и бросается в глаза, как, например, при инвестировании ресурсов в длительные процессы, в оборудование длительного пользования, а также обеспечение капитала для этих целей. Чем длительнее процесс, в течение которого занят капитал, и чем длительнее срок службы производимых станков и оборудования, тем значительнее элемент ненадежности и тем сильнее риск убытков.

Естественно, что в таких случаях экономические действия и противодействия в гораздо меньшей степени определяются теми фактами, которые мы можем наблюдать, чем в других случаях. Поэтому в основном именно здесь «психологические» теории вносят существенный вклад. В качестве дополнительных решающих факторов (детерминантов) вводятся оптимизм и пессимизм. Состояние оптимизма — характерный признак фазы процветания, а состояние пессимизма — характерный признак депрессии. Признаком точек поворота цикла служит то, что на смену оптимизму приходит пессимизм, и vice versa[2].

*Оптимизм и пессимизм*

Что добавляют эти новые элементы к той картине расширения и сокращения деловой активности, которая возникла из анализа рассмотренных до сих пор «непсихологических» теорий? Если бы психологический довод о том, что во время подъема люди придерживаются более

что даже теории тех авторов, которые обычно не ссылаются прямо на ожидания и расчеты на будущее, могут и должны истолковываться с точки зрения расчетов на будущее, в чем зачастую отдают себе полный отчет и сами эти авторы (см., например, статью Хайека «Preiserwartungen, monetSre StOrungen und Fehlinvestitionen» *(Nationalokoriotnisk Tidsskrift* Tom. 73. S. 176—191), французский перевод «Prevision de prix, perturbations monetaires et faux investissements». (Revue des sciences economiques. 1935). Профессор Моргенштерн дал глубокий анализ проблемы ожидания и расчетов на будущее в своей книге Wirtschaftsprognose, cine Untcrsuchung ihrer Voraussetzungen und Mttglichkeiten (Vienna, 1928) и в своей работе «Vollkommene Voraussicht und wirschaftliches Gleichgewicht» *{Zeitschrift fiir Nationalokonomic*. Bd. VI. Vienna. 1935. S. 337—358).

[1] Мы говорили здесь о ценах, но то, что верно в отношении цен, равносильно и для других факторов, определяющих экономические решения. В условиях неограниченной конкуренции цена представляет единственный фактор, который должен быть предугадан производителем- В условиях же монополии производитель интересуется не столько «ценой», сколько «спросом», так как в этом случае цена не является независимой от действий самого производителя.

[2] Vice versa *(лат.)* — наоборот. — *Прим. ред.*

оптимистических, а во время спада более пессимистических взглядов, означал лишь то, что люди инвестируют более свободно во время подъема и делают это с неохотой в период спада, то это ровным счетом ничего не прибавило бы к картине подъема и спада, обрисованной монетарной теорией перенакопления- Но психологические теории имеют в виду, конечно, нечто большее. Оптимизм и пессимизм рассматриваются в качестве причинных факторов, имеющих тенденцию вызывать или усиливать рост или падение вложений, которые являются характерной особенностью соответственно подъема и спада. Но представляют ли оптимизм и пессимизм действительно особые факторы, которые определенно отличались бы от факторов, анализ которых содержится в непсихологических теориях цикла? Вообще к факторам и силам, способствующим кумулятивному расширению деловой активности, можно отнести, как это было определено указанными теориями, низкие ставки процента и (или) возникновение, благоприятных возможностей для новых инвестиций в результате изобретений, изменений в спросе и т. д., которые в свою очередь являются следствием роста населения, необходимости замены изношенного оборудования и т. д. Возрастание инвестиций, чем бы оно ни вызывалось, приводит к притоку новых денег в обращение и тем самым к увеличению денежного спроса на товары вообще, что в свою очередь стимулирует вложения. Следовательно, этот процесс является кумулятивным. Конечно, необходимое условие его осуществления состоит в эластичности денежной массы. Но что теперь изменится, если к перечисленным факторам добавить еще оптимизм и пессимизм в качестве усиливающих элементов? Если все это будет означать лишь то, что падение ставки процента, или появление изобретения, требующего для своего применения больших капиталовложений, или же рост спроса побуждают людей ожидать увеличения дохода на данные вложения, то тогда в этом механизме расширения деловой активности нет никакого нового элемента по сравнению с тем, как он охарактеризован, скажем, монетарной теорией перенакопления, поскольку, согласно также и этой теории, прибыли могут означать лишь ожидаемые прибыли.

*Реакция предпринимателя неопределима*

Но введение оптимизма и пессимизма в качестве дополнительных факторов имеет более глубокий смысл. Оно означает, что связь между падением ставки процента и изменением других объективных факторов, с одной стороны, и решением предпринимателя, увеличить сумму инвестиции — с другой, не является столь тесной, как это иногда утверждается в «экономических» теориях. Если при данных обстоятельствах происходит падение ставки процента, либо увеличение спроса, либо изменение технологии производства (использование изобретения или введение какого-либо новшества), то невозможно на основе одних лишь этих данных предсказать, с какой силой будут реагировать предприниматели на все эти изменения или в какой степени они увеличат сумму инвестиций. Верно, конечно, что такие выражения, как «степень оптимизма» или «изменение оптимизма», являются общими и удобными формулами, которые охватывают целый ряд других факторов вроде общей политической ситуации и других элементов, которые, по всей вероятности, воздействуют на ход событий, хотя и не известно, в какой мере. Необходимо отчетливо сознавать, что хотя развитие событий не определяется полностью лишь объективными факторами, с которыми имеют дело непсихологические теории, однако введение таких детерминантов, как «оптимизм» и «пессимизм», не представляет собой

какой-либо положительный вклад в трактовку цикла, если только оптимизм и пессимизм остаются чисто психологическими явлениями, т. е. умонастроениями предпринимателей (или других членов общества, участвующих в его экономической деятельности, с которыми связана рассматриваемая теория). Мы не можем наблюдать умонастроения. Однако вполне возможно на основе определенных наблюдений вывести суждение о тех или иных умонастроениях или об их изменениях. И именно в этом пункте должны сделать свой положительный вклад «психологические» теории.

*«Иррациональные» влияниЯу подчеркиваемые представителями «психологических» теорий*

Каковы те наблюдаемые факторы (помимо тех, которые уже приняты во внимание «непсихологическими» теориями), которые вселяют в людей оптимистические или пессимистические настроения, т. е. которые побуждают инвестировать или удерживают от этого? Это прежде всего то обстоятельство, что в период, когда происходит рост спроса на продукцию многих отраслей промышленности и расширение выпуска их продукции, производители в тех отраслях, которые не испытали еще повышения спроса на свою продукцию, склонны ожидать, что оно наступит. Связь между объективными факторами (ставка процента и пр.), которые рассматриваются непсихологическими теориями, и объемом вложений, так сказать, ослабла. Реакция валовых инвестиций на изменение объективных факторов становится более сильной, чем это подсказывалось бы «рациональными» экономическими соображениями. В этой связи Пигу говорит об «ошибках оптимизма». Лавингтон уподобляет предпринимателей, которые заражают друг друга своей уверенностью и оптимизмом, конькобежцам на пруду. «Действительно, уверенность каждого конькобежца в своей собственной безопасности, по всей вероятности, скорее усиливается, а не уменьшается от того, что с ним вместе находится множество его товарищей... Разумное суждение, которое подсказывает, что чем больше их число, тем значительнее риск, по-видимому, вытесняется просто под заразительным влиянием уверенности, склоняющей его к тому, что чем больше их число, тем безопаснее ему рисковать»[1].

Другим моментом, на который направляют свое внимание психологические теории, является тот факт, что, когда в течение некоторого времени происходит рост спроса и цен, люди имеют обыкновение все с большей и большей уверенностью ожидать, что и в дальнейшем рост спроса и цен будет происходить в таких же или примерно в таких же размерах, т. е. они слишком уверенно рассчитывают на то, что нынешнее положение сохранится и в будущем. Все это приводит их к чрезмерной оценке капитальных активов. Как говорит Кейнс, «самой главной и существенной чертой бума является то, что инвестиции, которые фактически в условиях полной занятости принесут, скажем, 2%, производятся из расчета на получение дохода, скажем, в 6% и соответственно этому оцениваются»[2].

*Ошибки оптимизма n0Р°ж™ю™ ошибки пессимизма*

Теоретики, придающие большое значение психологическому фактору, особенно Пигу и Кейнс, указы- в а ю т > кроме того, что обнаружение ошибок оптимизма порождает ошибки противоположного

[1] Lavington F. The Trade Cycle, an Account of the Causes producing Rh Changes in the Activity of Business. London, 1922. Pp. 32> 33.

[2] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости процента и денег. С. 312.

характера — ошибки пессимизма. Пигу говорит, о «взаимном порождении ошибок оптимизма и пессимизма»[1]. В приведенном выше отрывке из книги Кейнса далее указывается: «Когда же наступает разочарование, то подобные преувеличенные расчеты сменяются противоположной «ошибкой пессимизма», приводящей к тому, что на инвестиции, которые в условиях полной занятости могут принести 2%, смотрят как на убыточные. А вытекающий отсюда резкий упадок новых инвестиций ведет к безработице, и тогда инвестиции, способные принести при полной занятости 2%, действительно приносят только убыток»[2].

Пигу указывает, что «степень резкого изменения в направлении к пессимистической ошибке, которая следует за обнаружением оптимистической ошибки, частью зависит от степени предшествующей оптимистической ошибки... Но на нее воздействует также и то, что можно назвать детонацией, сопровождающей обнаружение оптимистической ошибки данной величины. Детонация может быть большей или меньшей в зависимости от численности и масштаба зарегистрированных банкротств, которые, подобно взрыву, сопровождают обнаружение ошибок»[1]. Если бы предприятия, несущие убытки, финансировались предпринимателями за счет своих собственных средств, то последствия были бы менее серьезными, чем в том случае, когда они финансируются с помощью займов и особенно с помощью банковских ссуд.

## § 3. РЕЗЮМЕ

*Совместимость с другими теориями*

Мы можем теперь подвести итог анализу того вклада, который внесен психологической трактовкой цикла, и ее отношению к непсихологическим трактовкам.

К представителям «психологической» теории относятся те авторы, которые придают «психологическим» — в противоположность «непсихологическим» факторам — большее значение или приписывают им способность к более независимому воздействию, чем другие теоретики. Довод, что оптимизм и пессимизм есть факторы, способствующие расширению и сокращению деловой активности, сводится к предположению, что в силу ряда причин реакция инвестирования на то или иное изменение определяющих объективных экономических факторов (ставка процента, денежный поток и т. д.), по всей вероятности, сильнее, чем можно было бы на первый взгляд предположить на основе анализа чисто «экономических» теорий.

Хоутри в своей рецензии на книгу Пигу «Колебания в промышленности» пытается доказать, что оптимизм и пессимизм полностью зависят от политики банков. Люди настроены оптимистически до тех пор, говорит он, пока расширяется кредит и, следовательно, происходит рост спроса, то, когда кредит сокращается и спрос ослабевает, они становятся пессимистами. Возможно, что в целом это верно. Однако остается фактом то, что влияние на усиление или ослабление какой-либо деятельности (т. е. главным образом инвестиционной деятельности) данных изменений ставки процента

[1] P i g o u A. C. Industrial Fluctuations. Ch. VII.
[2] К е й н с Дж. М. Общая теория занятости» процента и денег. С. 312.
[3] P i g o u A. C. Industrial Fluctuations. P. 94

и спроса на потребительские товары и пр. может быть неодинаковым при различных обстоятельствах. «Психологические» трактовки пытаются проанализировать некоторые наиболее неуловимые обстоятельства, от которых зависит сила реагирования. Если изобразить спрос и предложение инвестиционного капитала с помощью схемы, то мы можем сказать, что ссылка на психологический фактор или факторы должна быть представлена усилением сдвига кривой спроса влево в период депрессии и вправо — в фазе подъема.

Есть еще один важный момент. Психологические теории как таковые не связаны со специфическими предположениями относительно природы диспропорции, вызывающей крушение бума. Результатом оптимистической ошибки, которая рассматривается психологическими теориями, может быть и недостаточность капитала, и недостаточность потребительского спроса, и горизонтальная диспропорция в распределении капитала. «Психологическая» теория совместима с любой или со всеми этими гипотезами[1].

[1] В цитированном выше отрывке Кейнс, по-видимому, исходит из того, что для наступления кризиса не обязательно должны быть какие-либо фактические убытки, т. е. не обязательно должна наступить диспропорция и структуре производства (если под диспропорцией понимать такое состояние структуры производства, которое предполагает убытки по меньшей мере для некоторых фирм). Он, по-видимому, считает, что для того, чтобы вызвать крушение бума, достаточно понижение прибылей, если, например, оно порождает ожидания дальнейшего снижения прибылей до нуля, или даже возникновения убытков. Такая трактовка теории Кейнса представляет, однако, большие затруднения, так как в своем «Трактате о деньгах» он определяет предпринимателя, терпящего убытки, как предпринимателя, чей доход упал до такого низкого уровня, что это вынуждает его сократить производство. Возможно, что затруднения объясняются чисто терминологическими различиями, а именно тем, что он дает иное определение убытка и прибылей. Во всяком случае эта мысль недостаточно развита и не может послужить предметом плодотворной дискуссии.

# Глава VIII

# ТЕОРИИ, СВЯЗЫВАЮЩИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЦИКЛ С УРОЖАЕМ. СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЦИКЛ

## § 1.ВВЕДЕНИЕ

*Теории периодического изменения урожаев*

Связь между изменениями состояния сельского хозяйства и колебаниями промышленного производства гораздо сложнее, нежели многие себе представляют. Этому вопросу посвящено изрядное количество теорий, и хотя все они либо основаны на статистических исследованиях, либо подкреплены ими, их положения не так-то легко совместить. Одна группа теории, которая включает в себя работы У. С. Джевонса[1], Г. С Джевонса[2] и Г. Л. Мура[5], пытается для объяснения периодичности экономических циклов установить существование аналогичной периодичности в сельскохозяйственном производстве. Цепь причинной зависимости ведет от космических воздействий к условиям погоды, от условий погоды к урожаям в сельском хозяйстве и, наконец, от урожаев к экономике в целом.

Обычно авторы этих теорий с готовностью допускают, что последствия изменений урожаев, вызнанных условиями погоды, могут быть полностью или частично нейтрализованы под влиянием других факторов, либо внешних по отношению к экономической системе (войны, революции, изобретения, обесценения валют и т. д.), либо свойственных самой системе хозяйства. С другой стороны, действие этих факторов может усиливать изменения урожаев. В одном из своих выступлений У. С. Джевонс[4] высказал предположение, что «если в таком случае английскому денежному рынку присущи колебания, происходящие каждые 10—11 лет, то будет вполне достаточно сравнительно незначительных изменений в величине урожая, повторяющихся через такие же промежутки времени, чтобы вызвать то чередование депрессии, активности, возбуждения и краха, которое, несомненно, происходит с заметно выраженной последовательностью».

[1] Jevons W. S. The Solar Period and the Price of Corn. 1875; The Periodicity of Commercial Crises and its Physical Explanation. 1878; Commercial Crises and Sun-spots. 1879. Перепечатано в Investigations in Currency and Finance. 2nd ed. (London, 1909).

[2] Ievons H. S. The Causes of Imployments. The Sun's Heat and Trade Activity. London, 1910; Trade Fluctuations and Solar Activity. Contemporary Review. August 1909.

[4] Mooге H. L. Economic Cycles, Their Law and Cause. New York, 1914; Generating Economic Cycles. New York, 1923,

[4] В докладе, прочитанном в Британской ассоциации в 1875 г. на тему «Солнечный период и цена на зерно» (Investigations in Currency and Finance. P. 185).

Профессор Г. С, Джевонс считает, что для периодически повторяющихся изменений состояния промышленной системы и настроении делового мира требуется более длительное время, чем период завершенного цикла изменений урожаев, и что поэтому импульсы, возникающие в результате двух или более циклов изменения урожаев, накапливаются до тех пор, пока они не вызовут большой экономический цикл.

Одно соображение, говорящее против этих теорий, состоит в отсутствии единого взгляда но вопросу о точном периоде изменений урожаев, У. С. Джевонс исходит в своей аргументации из сельскохозяйственного цикла длительностью в десять с половиной лет, профессор Г. С. Джевонс определяет его продолжительность в три с половиной года, а Г. Л, Мур говорит о восьмилетнем цикле. Однако вполне возможно, что один и тот же ряд показателей сельскохозяйственного производства обнаруживает колебания этого производства или же тенденцию к подобным колебаниям, имеющим неодинаковые периоды (т. е. более короткие циклы накладываются на более продолжительные циклы). Вполне возможно также, что подобную же тенденцию обнаруживает и экономика в целом. Кроме того, в разных отраслях сельского хозяйства периоды колебания объема производства имеют различную длительность. Колебания урожаев, которые оказывали наибольшее воздействие на хозяйство в целом в XVIII и начале XIX столетий, могут быть иными, чем колебания сельскохозяйственного производства, которые оказали наибольшее воздействие в последующие периоды. Поэтому нельзя считать безнадежной попытку найти причину изменяющейся периодичности экономических циклов в сельском хозяйстве.

*Другие взгляды на связи между сельским хозяйством и торгово-промышленной с&еъои*

Чтобы установить причинную связь между сельскохозяйственным производством и экономическим циклом, нет необходимости предполагать циклическое движение самого сельскохозяйственного производства. Влияние колебаний урожаев сельскохозяйственных культур или производства скота и животноводческой продукции аналогично влиянию изобретений, воин, землетрясений и т.д., которые повторяются через неравномерные промежутки времени и либо приводят в движение кумулятивные процессы расширения или сокращения деловой активности в сфере промышленности, либо же усиливают или замедляют эти процессы, если они уже были приведены в движение. Колебания урожаев, которые не совпадают с той или иной точкой поворота экономического цикла, скорее нарушают периодичность фаз цикла, нежели определяют ее.

Можно считать, что сказанное выше выражает точку зрения Пигу[1] и Робертсона[2], так как, хотя они и рассматривают колебания урожаев в качестве важных потенциальных причин, действующих в направлении усиления кумулятивных повышательных и понижательных движений, они полагают, что эти кумулятивные процессы наделены своим собственным бытием, продолжительность которого определяется (частично) психологическими и другими факторами и во всяком случае не связана с длительностью периодов колебаний урожаев. Шпитгоф[3], со своей стороны, говорит о хороших урожаях и нововведениях как о двух среди многих других возможных факторах расширения промышленности. Но ни об одном из этих авторов нельзя

[1] Pigou A. C. Industrial Fluctuations.

[2] Robertson D. H. A Study on Industrial Fluctuations and Banking Policy and the Price Level.

[3] Spiethoff A. Krisen // *Handworterbuch der Staatswissenschaften*.

сказать, что он выдвигает «сельскохозяйственную теорию» торгово-промышленного цикла. Они не игнорируют сельскохозяйственный фактор, но увязывают его с другими факторами в цельную, но гибкую схему, которая принимает в расчет различные взаимодействующие процессы — денежные, психологические и технические.

Существует третья точка зрения, которой придерживаются в основном американские экономисты, как, например, Хансен[1] и Дж. М. Кларк[2], и которая исключает колебания сельскохозяйственного производства из числа причин циклического колебания торгово-промышленной деятельности. По мнению этих авторов, сельское хозяйство представляет собой не активный, а пассивный фактор. Сама неэластичность предложения сельскохозяйственной продукции обрекает фермеров на значительную неустойчивость доходов в результате изменений в спросе, возникающих вследствие торгово-промышленных колебаний, которые вызваны внутренними силами торгово-промышленного хозяйства: По выражению Хансена, сельское хозяйство является «футбольным мячом бизнеса».

*Совместимость различных теорий*

Изложенные три точки зрения не обязательно должны быть взаимно исключающими. То обстоятельство, что сельскохозяйственное производство не реагирует на изменения в спросе, не исключает тех случайных или периодических самопроизвольных изменений, которые могут повлиять на торгово-промышленную деятельность. Авторы указанных выше второй и третьей групп, вероятно, расходятся не столько по теоретическим вопросам, сколько по вопросу о том, можно ли статистически проследить в индексах деловой активности воздействие, оказываемое колебанием сельскохозяйственного производства.

Более серьезный недостаток этих «сельскохозяйственных» теорий состоит в том, что в них нет единства мнения по важному вопросу о том, соответствует ли обильным урожаям процветание, а плохим — депрессия или существует какая-либо иная зависимость. Расхождение рассматриваемых теорий в этом вопросе является признаком принципиального несогласия относительно тех каналов, посредством которых осуществляется влияние колебаний сельскохозяйственного производства на другие области экономической жизни.

Поэтому, чтобы систематически исследовать эту проблему, мы должны рассмотреть различные возможные пути того: 1) каким образом колебания сельскохозяйственного производства могут воздействовать на торгово-промышленную деятельность в целом и 2) каким образом колебания в промышленности могут воздействовать на сельское хозяйство.

## § 2. КАК КОЛЕБАНИЯ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА ВОЗДЕЙСТВУЮТ НА ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И ТОРГОВЛЮ

*Посылка о замкнутом хозяйстве*

Здесь, как и во многих разделах экономической теории, необходимо начать с рассмотрения замкнутого хозяйственной системы. Мировое хозяйство как единое целое должно быть рассмотрено, прежде

[1] H a n s e n A. The Business Cycle in its Relation to Agriculture // *Journal of Farm Economics.* 1932.

[2] C l a r k J. M. Strategic Factors in the Business Cycle.

чем станет возможным выяснить взаимоотношение частей целого (например, отдельных стран) с остальным миром. Поэтому последующее перечисление путей воздействия (через различные каналы) колебаний сельскохозяйственного производства относится прежде всего (разделы А—3) к самообеспеченным экономическим системам. В разделе И положение рассматривается с точки зрения внешнеторговых отношений отдельной страны.

### *А. Теории «реальной» эластичности*

Пигу и Робертсон связывают колебания урожаев с колебаниями в промышленности с помощью аргументации, применимой к экономической системе без всеобщего средства обращения (т. е. к меновому хозяйству). Затем уже принимаются в расчет изменения, которым подвергается связь колебаний урожаев с колебаниями и промышленности, вызываемые тем, что экономические побуждения выступают в денежной форме.

Из работ Пигу «Колебания и промышленности» и «Теория безработицы» можно установить такую последовательность его аргументации.

Исключительно богатый урожай ведет к увеличению спроса сельскохо зяйственных производителей на промышленные товары, выраженного в продукции сельского хозяйства[1].

Поскольку такое повышение спроса увеличивает реальный доход общества, оно вызовет возросшее предложение нового капитала за счет сбережений, тенденцию ставки процента к понижению и увеличение спроса на труд, выраженного в предметах потребления рабочих[2].

Так как это ведет к тому, что предприниматели рассчитывают на общее возрастание выраженного в товарах дохода от труда, то рост спроса на промышленную продукцию со стороны сельского хозяйства увеличит спрос предпринимателей на капитал и pro tanto[3] спрос на труд, выраженный в предметах потребления рабочих[4], независимо от того, покрывается ли этот спрос за счет запасов или же за счет сбережений. Приведет ли большой урожай к тому, что виды предпринимателей на увеличение «реальных» доходов от труда действительно улучшатся, зависит, согласно Пигу, от «эластичности общего спроса на сельскохозяйственную продукцию». Он пишет: «Если общий спрос на продукцию сельского хозяйства весьма неэластичен, т. е. если его эластичность меньше единицы, то возросшее количество сельскохозяйственной продукции, которое можно получить» за единицу промышленной продукции, представляет собой «не возросшее, а уменьшенное количество товаров». В этом случае желание сберегать не усилится и предприниматели не могут рассчитывать на возрастание доходов, что побудило бы их в большей мере пользоваться займами с целью расширения их реального спроса на труд[5].

Если, однако, допустить, что общий спрос на сельскохозяйственную продукцию эластичен, то увеличение спроса на труд, выраженного в предметах потребления рабочих, приведет к расширению занятости по той причине, что из-за негибкости ставок заработной платы график предложения труда является весьма эластичным[6].

[1] Pigou A. C. Industrial Fluctuation's, 2nd ed. Ch. IV. P. 41.
[2] Ibid. Ch. III. P. 20.
[3] Pro tanto *{лат.)* — соответственно. — *Прим. ред.*
* Pigou A. C. Industrial Fluctuations, 2nd ed. Ch. Ill and XI.
[5] Ibid. P. 41.
[6] Pigou A. C. Industrial Fluctuations. 2nd ed. Ch. II. P. 20; Ch. XX.

До сих пор анализ осуществлялся на основе предпосылки о хозяйстве с чисто натуральным обменом. В последующем изложении Пигу приспособляет аргументацию к денежному хозяйству.

Потребность предпринимателей в дополнительных ссудах, вызванная тем, что улучшились их виды на повышение доходов, частично удовлетворяется банками. В результате происходит кумулятивное расширение денежного обращения, которое разнообразными путями повышает спрос на труд, выраженный в предметах потребления рабочих. Таким образом, расширяется промышленное производство[1].

Поскольку рабочие, находясь под влиянием «денежной иллюзии», не выступают против понижения реальной заработной платы, если оно проявляется лишь в повышении цен, постольку рост цен, возникающий в результате кредитно-денежного расширения, имеет своим следствием рост предложения труда за данную реальную заработную плату. Следовательно, промышленная активность более резко реагирует на увеличение реального спроса со стороны сельскохозяйственных производителей[2].

*Эластичность спроса в денежном выражении и в выражении «усилии»*

Смысл приведенной аргументации затемняется ввиду неопределенности фразы «эластичность общего спроса на сельскохозяйственную продукцию». Обычно мы определяем эластичность спроса в денежном выражении; но ей можно было бы дать «реальное» выражение, означающее такое количество промышленной продукции, от использования или потребления которого готово воздержаться промышленное население в целом в обмен на различные массы сельскохозяйственной продукции при неизменном общем объеме промышленного производства.

Казалось бы, что это наиболее естественное истолкование смысла вышеприведенной фразы. Но изучение примечания на с. 42 и все содержание гл. V работы Пигу «Колебания в промышленности» показывает, что, по мнению Пигу, любое увеличение или уменьшение количества промышленных товаров, предлагаемого в обмен на сельскохозяйственную продукцию, представляет собой равноценное расширение или сокращение производства промышленной продукции. В этом случае «эластичность спроса на сельскохозяйственную продукцию» относится, по-видимому, к общей массе усилий или активности, которую проявят лица, занятые в промышленности, выпуская изделия для своего собственного потребления и для обмена на различные массы сельскохозяйственной продукции. Таким образом, принимая выраженную в усилиях эластичность спроса на сельскохозяйственную продукцию лиц, занятых в промышленности, за данную, Пигу тем самым предполагает, что вопрос о том, как изменяется общая масса промышленной продукции в ответ на изменение урожаев, уже решен. По именно это должна определить рассматриваемая теория. Это неизвестная величина, и нельзя исходить из допущения, что она уже определена.

Только в том случае, если истолковать рассматриваемую фразу в первом из указанных выше значений, а именно понимать ее как эластичность спроса, выражаемую в деньгах (или в развернутой форме спроса в реальном выражении), понятие «эластичность спроса» может сыграть полезную роль в объяснении влияния колебаний сельскохозяйственного производства

[1] Pigou A. C. Industrial Fluctuations. 2nd ed. Ch. III. P. 33; Ch. XVI, XVII и далее.
[2] Pigou A. C. Theory of Unemployment. Pt. IV and Pt. V. Ch. IX.

на промышленность. Но коль скоро эластичность спроса истолкована именно в таком смысле, мы сталкиваемся с той трудностью, что *денежный* спрос в промышленности на рабочую силу изменяется в направлении, противоположном изменениям «реального» спроса в том значении слова «реальный», в каком оно используется Пигу. Он говорит, что возросшее предложение сельскохозяйственной продукции представляет собой возросший «реальный» спрос на продукцию промышленности (и приводит к росту «реального» спроса на труд) лишь в том случае, если спрос на сельскохозяйственную продукцию является эластичным. Но это именно те обстоятельства, при которых *денежный* спрос на продукцию промышленности будет уменьшаться, поскольку большая доля расходов идет в этом случае на сельскохозяйственную продукцию; а так как рабочие реагируют прежде всего на денежный спрос на труд, то *эластичный* спрос на сельскохозяйственную продукцию в его денежном выражении и в выражении уже изготовленной продукции означает *неэластичный* спрос, выраженный в форме усилий и занятости.

Подобные же трудности и неясности встречаются при рассмотрении анализа этой проблемы Робертсоном в его работе «Банковская политика и уровень цен». Он ставит своей целью выяснить реакцию, которую увеличение сельскохозяйственного производства (скажем, производства пшеницы) вызывает в условиях натурального обмена в промышленном производстве (скажем, в производстве железа), и исследует вопрос о том, какой процесс и какая динамика цен вызовут данную реакцию под воздействием той или иной политики кредитно-денежных органов. Робертсон понимает и особо оговаривает то обстоятельство, что «производители железа» с большей готовностью реагируют на увеличение денежной выручки, нежели на уменьшение цен по статьям расходов, но, по его мнению, денежный спрос на железо зависит лишь от выраженной в усилиях эластичности спроса на пшеницу и от общего уровня цен, сложившегося под воздействием кредитно-денежной политики. Он просмотрел, по-видимому, то обстоятельство, что эластичность спроса покупателей пшеницы, выраженная количеством обмениваемого на нее железа — при отсутствии какого-либо изменения совокупного денежного спроса, — оказывает воздействие на денежный спрос на железо и его предложение и pro tanto на выраженную в усилиях эластичность спроса на пшеницу со стороны производителей железа.

В хозяйстве, где обмен совершается при посредстве денег, никогда нельзя принимать выраженную в усилиях эластичность спроса на отдельный товар — или вообще эластичность спроса промышленности в целом на сельскохозяйственную продукцию — за данную психологическую величину, как это удобно делать в отношении эластичности спроса покупателей на единственный товар. Производители действуют почти исключительно под влиянием денежных стимулов, и, для того чтобы сделать в любом данном случае выводы относительно фактической эластичности спроса, выраженной в усилиях, необходим длительный анализ, охватывающий последовательные стадии и сочетающийся с предположениями относительно действия денежных факторов на протяжении всех этих стадий. Следовательно, чтобы показать вероятное воздействие колебаний в сельском хозяйстве на промышленность, нельзя с самого начала исходить из определенной эластичности спроса, выраженной в усилиях, так как это равнозначно тому, что принимать в качестве уже данного само решение проблемы. Нельзя также выводить оценку выраженной в усилиях эластичности спроса из опыта,

т. е. из того, как о действительности реагировало промышленное производство на колебания в сельском хозяйстве, и затем рассматривать эту оценку как относительно устойчивую психологическую функцию, не зависящую от кредитно-денежных условий.

*Ь. Воздействие на отрасли> использующие* сеЬскохозяйстленное *сырье*

Любое изменение в сельскохозяйственном производстве оказывает решающее воздействие промышленности> которые используют сельскохозяйственное сырье, как, например, пищевая и текстильная промышленность, а также на отрасли, занимающиеся доставкой и перевозкой зерновых и животноводческих продуктов.

Связь между какой-либо отраслью промышленности и источником сырья для нее неизбежно является весьма тесной. Если нет избыточных запасов сырья, которые можно было бы использовать, то плохой урожай какой-либо культуры ограничит производство той отрасли, которая зависит от него. Небывало большой урожай поведет к понижению цен на сырье по отношению к ценам на готовую продукцию, которое будет продолжаться до тех пор, пока либо производители не решат поглотить все это сырье путем увеличения выпуска продукции, либо владельцы сырья не решат держать излишки в запасе. В любом случае деловая активность в отраслях более поздних стадий производства усилится, так как наличие запасов никогда не возмещает полностью колебания урожаев.

Транспортные предприятия, которые приспособлены к доставке сельскохозяйственной продукции, оказываются во многих отношениях в таком же положении при колебаниях урожаев, что и отрасли промышленности, использующие эту продукцию в качестве сырья.

*В. Воздействие* жи *реальную заработную плату*

При рассмотрении теорий «эластичности усилий» («effort-elasticity» theories) мы отметили, что предложение труда изменяется скорее с изменением денежного спроса на труд, нежели с изменением спроса на труд, выраженного в том или ином количестве товаров и услуг. Но «реальный» эквивалент денежной заработной платы не есть нечто не связанное с побуждением к работе или к принятию условий работы. Например, если цены на продовольствие падают, то может оказаться, что понижение денежной заработной платы или предотвращение ее повышения осуществляется с меньшей трудностью. Если же цены на продовольствие растут, то понижение денежной заработной платы будет, наоборот, более трудным делом. Это особенно вероятно в том случае, когда шкала заработной платы привязана к индексу стоимости жизни. Однако в целом этот фактор не имеет, по-видимому, большого практического значения применительно к коротким промежуткам времени.

го *Миграция труда межоу городом и деревней*

Существует еще один канал, через посредство второго плохие и хорошие урожаи могут оказывать свое влияние на предложение труда. Большинство сельскохозяйственных культур, взятых в отдельности, и, конечно, сельскохозяйственное производство в целом должно сталкиваться с неэластичным спросом (в денежном выражении) со стороны потребителей, который могут выбирать между сельскохозяйственными и несельскохозяйственными товарами. Поэтому хорошие урожаи означают низкие доходы для фермеров. Возможно, что падение доходов в сельском хозяйстве вызовет массовый перелив рабочей силы из сельского хозяйства в промышленность. Во многих странах, где предложение труда в сельском

хозяйстве меняется в зависимости от степени процветания промышленности, отвлечение труда шло и в противоположном направлении. Это обратное движение рабочей силы также имеет место, хотя и происходит реже.

*Д. Воздействие на отрасли, производящие предметы потребления несельскохозяйственного происхождения*

Более спорные вопросы возникают тогда, когда мы обращаемся к воздействию колебаний урожаев на отрасли промышленности, которые не используют в качестве сырья сельскохозяйственную продукцию. В целях удобства их можно разделить на отрасли, производящие потребительские товары, и отрасли, изготовляющие товары производственного назначения, или же на отрасли, обслуживающие сельскохозяйственное население, и отрасли, обслуживающие городское население. Можно с достаточной уверенностью предположить, что, за исключением поздних стадий подъема, предложение товаров при росте денежного спроса весьма эластично.

Воздействие богатого урожая на отрасли, производящие предметы потребления несельскохозяйственного происхождения, будет зависеть от того, эластичен ли денежный спрос на предметы потребления сельскохозяйственного происхождения. Чем *менее* эластичен этот спрос, тем *больше* вероятность того, что богатый урожай и последующее падение цен на продовольствие приведет к отвлечению спроса от продуктов питания к несельскохозяйственным товарам, вызывая увеличение предложения этих последних в степени, зависящей от условий предложения. Сказанное верно, mutatis mutandis[1], и применительно к плохим урожаям.

*Е. Покупательная способность фермеров*

Не исключена возможность общей тенденции к тому, чтобы изменения урожаев затрагивали отрасли потребительских товаров, использующих несельскохозяйственное сырье; однако в целом в данном направлении необходимо проводить различие между теми из этих отраслей, которые обеспечивают сельскохозяйственное население, и отраслями, обслуживающими несельскохозяйственное население. Часто утверждают, что изменения в сельскохозяйственном производстве воздействуют на деловую активность в целом путем изменения покупательной способности сельскохозяйственных производителей. Хорошие урожаи либо увеличивают, либо уменьшают доходы фермеров в соответствии с тем, превышает ли эластичность спроса единицу или она меньше единицы, и тем самым оказывают влияние на процветание в отраслях промышленности, которые обслуживают потребности фермеров. Однако совершенно ясно, что этот довод сам по себе ничего не доказывает. Ибо та покупательная способность, которая утрачена фермерами, должна перейти к другим людям и vice versa. Производство падает в тех отраслях, которые обслуживают фермера, но оно оживляется и тех отраслях, которые обслуживают другую часть населения. Чистый результат этого перераспределения покупательной способж>сти будет зависеть от конкретной обстановки, от фазы торгово-промышленного цикла, от состояния кредита в различных странах и районах, на которые распространилось это перераспределение покупательной способности, и т.д.

*Ж. Воздействие ил инвестиции*

Важно рассмотреть воздействие колебаний урожаев на инвестиции как с точки зрения первоначального воздействия на активность отраслей, производящих инвестиционные товары, так и вследствие косвенного воздействия на кредитно-денежное расширение или сокращение в последующих

[1] Mutatis mutandis *(лат.)* — внося соответствующие изменения. — *Прим. ред.*

периодах. В общих чертах можно предположить, что хороший урожай сельскохозяйственной культуры, денежный спрос на которую неэластичен, вызовет следующий результат:

а) падение инвестиций сельскохозяйственных производителей;

б) рост инвестиций в отраслях, транспортирующих и использующих данную культуру;

в) рост инвестиций в отраслях потребительских товаров, не использующих сельскохозяйственное сырье, и особенно в отраслях, не обслуживающих сельскохозяйственное население:

г) изменение суммы инвестиций в запасы сельскохозяйственной продукции. Эту сторону дела подчеркнул Кейнс[1].

Необходимо проводить различие между первоначальным воздействием, оказываемым немедленно после урожая (которое, вероятно, скажется в падении стоимости — в отличие от падения физического объема — удерживаемых запасов по сравнению с обычным годом), и последующим воздействием (которое может проявиться в увеличении стоимости переходящего остатка).

Строго говоря, указанные изменения относятся в меньшей степени к инвестициям, чем к «стремлению инвестировать», или к спросу на инвестиционный капитал. В какой мере будет удовлетворен этот спрос, а стремление инвестировать облечется в форму действительных капиталовложений, зависит от эластичности предложения фондов для инвестирования в различных областях. Возможно, например, что резкое перераспределение доходов между сельскохозяйственными и несельскохозяйственными производителями, сопровождаемое утечкой денег из сельскохозяйственных районов в несельскохозяйственные, или vice versa, могло бы привести в конечном итоге к дефляционному потрясению кредитной системы. Это имело бы тенденцию нейтрализовать любой возросший спрос на фонды для инвестирования, который мог бы одновременно возникнуть.

*3. Воздействие на сбережения*

Прежде чем станет возможным прийти к выводам относительно дальнейшего воздействия колебаний урожайности на промышленность в результате кумулятивного расширения или сокращения денежного обращения, необходимо сравнить влияние, оказываемое колебаниями урожайности на инвестиции, с их влиянием на сбережения. Излишек инвестиций над сбережениями порождает расширение деловой активности, в то время как излишек сбережений над инвестициями вызывает сокращение ее. Дж. Г. Кэрк[2] обосновывает свои выводы относительно дефляционных последствий больших урожаев тенденцией потребителей к сбережению части той дополнительной покупательной способности, которой они располагают вследствие падения цен на сельскохозяйственную продукцию. Ясно, что нельзя a priori вывести какое-либо заключение о конечный последствиях, но в любом конкретном случае необходимо попытаться повести итоги всех тенденций к изменению размеров капиталовложений и всех тенденций к изменению суммы сбережений. Как было указано, тенденции к увеличению размеров капиталовложений в сочетании с эластичностью предложения кредита порождают расширение денежного обращения, в то время как тенденции к увеличению сбережений, если они не сопровождаются ростом инвестиций, порождают сокращение денежного обращения.

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 319 и далее.
[2] Kirk J. H. Agriculture and the Trade Cycle. London* 1933.

*И. Международные аспекты*

Теперь от анализа воздействия колебаний в общей массе урожая на состояние промышленности в самообеспеченном хозяйстве в целом мы можем перейти к исследованию значения колебаний урожая, происходящих в какой-либо географической зоне всей хозяйственной территории (в района или в стране), на состояние промышленности в этой зоне.

Выраженный в мировых ценах спрос на сельскохозяйственные культуры отдельной страны, конечно, гораздо более эластичен, нежели спрос на сельскохозяйственные культуры всего мира в целом; чем меньше страна и чем более совершенным является мировой рынок на сельскохозяйственные культуры, тем значительнее эластичность спроса. Например, спрос более эластичен в Новой Зеландии, нежели в Соединенных Штатах Америки; спрос на пшеницу гораздо эластичнее, чем спрос на большинство животноводческих продуктов. Таким образом, во многих случаях или даже в большинстве случаев увеличение урожая в одной стране, не сопровождаемое какими-либо изменениями урожая в других странах, будет иметь своим результатом увеличение денежной выручки земледельцев данной страны. (Если эластичность спроса меньше единицы, то убытки земледельцев в других странах превзойдут увеличение денежной выручки земледельцев первой страны.) Кроме того, данное увеличение денежных доходов земледельцев будет означать еще большее увеличение денежных поступлений страны в целом, поскольку население этой страны будет расходовать на фермерские продукты меньше, чем оно расходовало прежде, и (вероятно) больше будет расходовать на продукцию отечественной промышленности, так что доходы увеличатся как у земледельцев, так и у промышленников, причем эти возросшие поступления могут притекать, лишь извне.

Это первоначальное увеличение выручки и доходов страны, которое было вызвано богатым урожаем, обеспечит инфляционный стимул для промышленности этой страны (хотя мы и должны принять во внимание непрерывную «утечку» покупательной способности за границу). Из аргументов, введенных в изложение, мы заключаем, что на основе анализа влияния колебаний сельскохозяйственного производства любой данной страны на состояние ее промышленности нельзя еще делать выводы об общем влиянии мировых изменений урожая на мировую промышленность. Это очевидно по отношению к таким странам, как Австралия, Новая Зеландия, Румыния, Аргентина, Канада и т. д., но об этом часто забывают, особенно когда речь идет о Соединенных Штатах.

*Резюме*

Несомненно, что каналы, через посредство которых колебания в сельскохозяйственном производстве (хорошие и плохие урожаи) оказывают воздействие на экономическую систему вообще и на промышленное производство в особенности, представляют собой не что иное, как те каналы, с которыми мы уже ознакомились при рассмотрении различных теорий в предыдущих главах этой книги. Отдельные процессы расширения и сокращения денежного обращения, порождаемые изменениями в спросе на капитал, чрезмерное сбережение, возникающее благодаря изобилию, и зависимость инвестиции от потребительского спроса — все эти процессы, каждому из которых различными школами придается различная степень значимости, имеют отношение к рассматриваемой проблеме. Не может быть никакой «сельскохозяйственной теории» цикла, которая была бы альтернативой, скажем, монетарной теории или теории перенакопления, так же как и не может быть

трактовок цикла и виде «теории изобретений» или «теории землетрясений». Все, что можно сделать в этом направлении, состоит в попытках выявить значение колебании в сельском хозяйстве как фактора, входящего в число потенциальных стимулов экономической системы. Все, что было сказано о связи сельского хозяйства и торгово-промышленного цикла, можно было бы повторить едва ли с какими-либо изменениями и относительно связи торгово-промышленного цикла с изобретениями или даже относительно связи цикла с землетрясениями или войнами.

Как можно было заметить, мы не пытались подвести итог аргументации, выдвигаемой за и против предположения о том, что богатые урожаи благоприятны для торговли, а плохие урожаи неблагоприятны. В целом аргументация в пользу того, что хорошие урожаи оказывают стимулирующее влияние, преобладает в литературе по данному вопросу, хотя противоположное мнение также не остается без поддержки. То, что хороший урожай в отдельной стране имеет тенденцию стимулировать ее деловую жизнь, вызывает, конечно, очень мало сомнений. Эта проблема может быть неясной лишь тогда, когда объектом изучения становится совершенно замкнутое хозяйство.

Можно утверждать a priori, что указанную проблему нельзя разрешить аналитическим путем, так как речь идет о силах, действующих в противоположных направлениях. Лишь оценка количественного значения различных факторов, а именно воздействий, оказываемых на инвестиции, на сбережения, на структуру кредита и пр., может послужить основой для суждения о том, какая тенденция будет преобладать. По-видимому, многое зависит от того, во время какой фазы цикла происходит то или иное изменение сельскохозяйственного производства. Возможно, что хороший урожай может оказывать то стимулирующее, то депрессивное воздействие в зависимости от фазы цикла и от того, на какую часть земной поверхности и на какую долю населения земного шара распространяется этот хороший урожай. Нельзя также слишком поспешно предполагать, что хороший урожай пшеницы и хороший урожай хлопка приводят к одинаковым последствиям. Даже после того, как мы уже решим применительно к различным возможным случаям, оказывает ли колебание урожаев положительное или отрицательное воздействие на торгово-промышленную деятельность в целом и настолько ли значительно это воздействие, чтобы превзойти одновременное влияние других факторов, останется еще не выясненным вопрос о том, имеют ли колебания урожаев циклический характер, а если это так, то в какой мере они могут считаться самопроизвольными и не зависящими от общего экономического цикла.

## § 3. ВОЗДЕЙСТВИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЦИКЛА НА СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

*Неэластичность фермерского производства*

Поскольку каждый сектор экономической системы в какой-то степени чувствителен к событиям, происходящим по всех остальных секторах, то колебания в промышленности должны оказывать определенное воздействие и на сельское хозяйство. Через посредство спроса на сельскохозяйственную продукцию и цен на нее это воздействие затрагивает доходы различных классов населения в сельском хозяйстве.

Если сельскохозяйственное производство заметно и достаточно быстро реагировало бы на изменения денежного спроса, то не было бы причин к тому, чтобы рассматривать торгово-промышленный цикл как явление, присущее прежде всего промышленности. В действительности, однако, сельскохозяйственное производство в целом настолько нечувствительно к воздействию со стороны денег, что торгово-промышленный цикл зачастую рассматривается как явление, ограничивающееся (насколько это касается производства) промышленностью, в особенности той частью промышленности, которая получает сырье не из сельского хозяйства, а именно производством инвестиционных, товаров длительного пользования. Тем не менее нельзя полагать, что колебания в промышленности не оказывают абсолютно никакого влияния на сельскохозяйственное производство в отдаленном будущем, хотя бы и через период времени, настолько длительный, что само слово «реагирование», или «эластичность предложения», теряет у же свой смысл. В таком случае «реагирование» будет оказывать то же действие, что и самопроизвольное изменение производства.

Наряду с этим колебания в промышленности будут затрагивать как спрос на сельскохозяйственную продукцию, так и (хотя и в меньшей степени) издержки их производства.

*Воздействие ня спрос*

Многие авторы, включая Л. Бина[1], Дж. М. Кларка[2], Элвина Хансена[3] и Дж. Г. Кэрка[4], признают, что колебания промышленного производства, сопровождаемые аналогичными колебаниями денежного спроса вообще, оказывают значительное воздействие на доходы в сельском хозяйстве. Как будет показано в ч. II настоящей работы, существует отношение причинной взаимосвязи между увеличением массы эффективных денег и возрастающим промышленным производством, причем эта взаимосвязь имеет силу и применительно *к* спаду. Если говорить о том значении, которое имеет среди потребительских товаров продукция, изготовленная из сельскохозяйственного сырья, то нет ничего удивительного в том, что часть общего повышения или общего падения *денежного* спроса должна приходиться на сельское хозяйство. Однако это воздействие на сельское хозяйство изменения общего спроса ослабляется вследствие двух обстоятельств:

1) спрос на потребительские товары, в целом более устойчив, чем спрос на все товары;

2) спрос на потребительские товары сельскохозяйственного происхождения более устойчив, чем спрос на потребительские товары в целом.

С другой стороны, неэластичность предложения сельскохозяйственной продукции имеет тенденцию, по крайней мере вначале, создавать более сильные колебания в спросе, нежели они могли бы быть при эластичном предложении.

Тесное соотношение сельскохозяйственных цен и промышленной активности, обусловленное причинной связью между промышленной активностью и

'Bean L. H. Post-War Interrelations between Agriculture and Business in the United States. U.S. Department of Agriculture, Bureau of Agricultural Economics* 1.9. EC. 752. Pa.

[2] Clark J. M. Strategic Factors in the Business Cycle.

[3] Hansen A. The Business Cycle in its Relation to Agriculture // *Journal of Farm Economics.* 14. 59—68. 1932.

* Kirk J. H. Agriculture and the Trade Cycle. Pt. I.

спросом на сельскохозяйственную продукцию, может быть неосмотрительно воспринято как доказательство того, что низкие цены на сельскохозяйственные продукты и низкие доходы вследствие, по-видимому, перепроизводства в сельском хозяйстве являются причиной вялой промышленной активности.

*Воздействие на издержки производства*

Статьи издержек производства в сельском хозяйстве в значительной степени имеют своим источником само сельское хозяйство и в известной мере изменяются вместе со спросом на сельскохозяйственную продукцию, причем это изменение является лишь иным аспектом неэластичности предложения.

Тем не менее существует известная конкуренция между промышленностью и сельским хозяйством на рынке факторов производства; и эта конкуренция может быть настолько сильной, что вызовет сокращение сельскохозяйственной продукции при обильном спросе и vice versa.

1. Что касается предложения орудий производства и инвестиционных фондов для их приобретения, то, по всей вероятности, усиленное стремление фермеров при благоприятных для них обстоятельствах к приобретению орудий поможет им преодолеть конкуренцию со стороны промышленности. Часть возросших закупок фермер может финансировать за счет своего собственного возросшего дохода.

2. С другой стороны, во многих странах наблюдается заметная тенденция к утечке рабочей силы из сельского хозяйства в промышленность в периоды бумов и к обратному ее притоку в сельское хозяйство во время спадов[1].

*Заключительные замечания*

Нельзя сказать, чтобы вышеизложенный обзор возможных взаимных воздействий сельского хозяйства и промышленности представлял собой ясную картину. Промышленные кризисы могут возникать в силу кредитно-денежных или других причин, а затем оказывать влияние на сельскохозяйственные доходы, а также (хотя и в меньшей степени и через посредство каналов, которые еще недостаточно изучены) и на сельскохозяйственное производство.

Самопроизвольные колебания в сельском хозяйстве могут сказываться положительно или отрицательно на общем экономическом цикле и денежном спросе и через посредство этих каналов оказывают обратное влияние на сельское хозяйство. Наконец, изменения спроса на сельскохозяйственную продукцию и изменения издержек ее производства, чем бы они ни были вызваны, могут с течением времени привести к изменениям сельскохозяйственного производства, которые будут воздействовать на промышленность как самопроизвольные нарушения и создадут порочный круг расширения и сокращения деловой активности.

[1] Кассель Г. Теория конъюнктур. Гл. 3. § 4.

# Глава VIII

# НЕКОТОРЫЕ БОЛЕЕ ПОЗДНИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ ПО ТЕОРИИ ТОРГОВО-ПРОМЫШЛЕННОГО ЦИКЛА

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

*Общий характер рассматриваемый литературы*

В этой главе рассматривается в основном литература, появившаяся в связи с книгой Кейнса «Общая теория занятости, процента и денег» и примыкающая к ней. Теория Кейнса — не теория экономического цикла в строгом смысле; это скорее общеэкономическая теория, имеющая дело с аналитическими инструментами, которые можно использовать как для исследования торгово-промышленного цикла, так и в других целях, В значительной своей части рассматриваемые теории не имеют даже динамического характера и представляют собой теории статического равновесия. (Этот вопрос будет подробно рассмотрен в § 6 этой главы.)

По ряду причин дать обзор этих теорий очень трудно. Во-первых, они сравнительно молоды и не сформулированы еще в окончательном виде. Они находятся в процессе развития и уточнения; существуют и продолжают возникать различные варианты[1], которые, безусловно, не идентичны во всех отношениях. Споры зачастую ведутся вокруг весьма тонких вопросов, и доказательства неизбежно становятся сложными и запутанными.

*Различия в терминологии и различия по существу*

Во-вторых, на этих теориях отрицательно сказывается то, что их авторы не всегда в состоянии ясно показать, основываются ли несомненные различия их точек зрения на различии эмпирических предпосылок или только на различном использовании терминов, другими словами, идет ли речь о расхождениях по существу или о чисто терминологических различиях. Несомненно, дискуссии последнего времени относительно сбережений и инвестиций, возможности их неравенства, тезаврации, предпочтения ликвидности и уровня процента и тому подобных вопросов еще явственнее показали, что очень большую роль[2] играют чисто словесные недоразумения и незначительные различия в определении

[1] Сравни статьи различных авторов в последних выпусках главным образом таких журналов, как *Economic Journal, Econometrica, Economica, Zeitschrift fur Nationalokonomie, Quarterly Journal of Economics* и т.д.

[2] Робертсон сделал попытку отделить терминологические различия от различий по существу (R o b e r t s o n D. H. A Survey of Modern Monetary Controversy // *The Manchester School* Vol. 9. N 1. April 1938).

терминов. Теперь уже нет того преувеличенного мнения о действительных — в отличие от чисто терминологических — различиях между разными школами экономической мысли, особенно между «классическими» и «современными», как называют их некоторые авторы[1]. Однако можно с уверенностью сказать, что процесс очищения терминологии еще не завершен, и мы надеемся, что настоящая глава хотя бы несколько ускорит его.

Даже в тех случаях, когда новые теории сводятся всего-навсего к терминологическим новшествам и не противоречат традиционной точке зрения по существу, они иногда приносили пользу, выявляя в старых теоретических схемах некоторые скрытые моменты и побуждая защитников «соперничающих» теорий яснее и понятнее формулировать свои исходные допущения.

Все это будет показано в следующих разделах.

## § *2.* СБЕРЕЖЕНИЯ И ИНВЕСТИЦИИ[2]

*Обычное понимание S и I страдает неопределенностью*

В предыдущих главах мы несколько раз говорили о сбережениях и инвестициях и о различии между ними, не давая точных определений этих терминов. Это было вызвано тем, что сами авторы рассмотренных нами теорий не заботились о том, чтобы более тщательно определить эти термины в соответствии с тем употреблением, для которого они предназначались. Они, очевидно, считали, что можно спокойно полагаться на их повседневный смысл. Дискуссии же по этим вопросам ясно показали, что этого делать нельзя. Повседневный смысл этих терминов не только неопределенен из-за различного толкования разных авторов. Оказалось также, что одно из определений S и $1_y$ которое можно считать вполне приемлемой prima facie формулировкой повседневного смысла этих терминов, не позволяет говорить о различиях между сбережениями и инвестициями, так как, согласно этой формулировке, они не только равны по определению, но и в действительности представляют собой одно и то же.

*S и I в неовикселианской литературе*

В неовикселианской и связанной с ней литературе (см. выше, гл. 3 «Теории перенакопления») принято говорить о различиях между *S* и *I*. В ней очень часто встречаются фразы вроде следующих:

«Инвестиции могут финансироваться не только из (добровольных) сбережений, но и с помощью инфляции», «из вновь созданных денег», «из тезаврированных запасов». И наоборот: «Не все текущие сбережения должны быть инвестированы», «часть из них может превратиться в запасы тезаврированных денег», сможет исчезнуть в банковской системе», «может быть использована для выплаты банковских ссуд» и таким образом «израсходована».

Равенство *S я I* используется как критерий равновесия[3]. Любое расхождение между 5 и / означает нарушение равновесия. Если / превышает S, мы имеем инфляцию, избыток *S* над / означает дефляцию. Периоды процветания

[1] L e r n e r A. P. Alternative Formulations of the Theory of Investment // *Economic Journal* Vol. 48.

[2] В дальнейшем мы будем часто пользоваться следующими обозначениями: *S* — сбережения» / — инвестиции» У — доход, *С* — потребление.

[3] Феллнер удачно критикует использование равенства сбережений и инвестиций в качестве условия равновесия и статье «Saving, Investment and the Problem of Neutral Money» *(Review of Economic Statistics.* November 1938. Vol. XIII).

вызваны или по крайней мере характеризуются избытком J над *S;* периоды депрессии — избытком S над *L* Такое употребление терминов *S* и J необычайно удобно и, по-видимому, реально выражает то, что действительно происходит во время повышательного и понижательного движения цикла.

*Равенсгпво S и I у Кейнса*

Однако Кейнс и его последователи поставили под вопрос это применение терминов *S* и *Г.* Почему они считают его ошибочным? Объяснить это очень просто. Нужно только поразмыслить над тем, что мы в действительности подразумеваем под *S* и *L* Определения Кейнса таковы: для экономики в целом, так же как и для отдельного лица, сбережения представляют собой ту часть совокупного дохода, которая не истрачена на потребление: S=Y-G Инвестиции представляют собой ту часть продукции (в стоимостном выражении), которая не потреблена: / = объему продукции — С С другой стороны, доход общества в целом определяется как стоимость продукции. Следовательно, J=V-G Отсюда *S=P.* Если мы согласимся с этими определениями, которые, по-видимому, prima facie полностью соответствуют обычному значению этих терминов, то S и / будут обязательно равны в течение любого времени, так как они определены одинаково: каждый из них равен У-С. Поэтому бессмысленно говорить о каких-либо различиях между ними или предполагать их.

*Спорные вопросы*

Вслед за этим возникает ряд вопросов, которые мы последовательно рассмотрим. *Во-первых** некоторые читатели, привыкшие различать /и S, вероятно, захотят подробнее узнать, как обычно осуществляется равенство J и S. Подобный анализ покажет, что определения, данные выше, в конце концов не всегда согласуются с общепринятым значением этих терминов.

*Во-вторых** возникает вопрос, каким образом можно изменить определения S и J, чтобы доктрина, проводящая различие между ними, приобрела смысл в целом. Мы увидим, что это может быть сделано и уже делалось несколькими способами и что было бы несерьезно отбросить как лишенные смысла все те теории, которые подразумевают различие между *S* и J, хотя некоторые теоретики и допустили небрежность, давая *S и I* такие определения, из которых неизбежно следует их равенство.

*В-третьих** возникает вопрос: может быть, если исходить из определений Кейнса, *S* и *I* в действительности не просто равны друг другу, а скорее представляют собой тождество.

Может быть, *S* и *1* являются в действительности лишь различными символами, обозначающими одно и то же: непотребленную продукцию? Если это так, то к чему сохранять два термина? Почему бы не отбросить один из них или не пользоваться ими попеременно?

*К с т г> ваются во время инфляции*

Н° сначала рассмотрим несколько типичных случаев применения наших определений. Предположим, что наши инвестиции осуществляются либо правительством, либо предпринимателями и что они

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег; Lerner A. P. *Quarterly Journal of* M 1936; Robinson I. Introduction to the Theory of Employment. London, 1937, Pp. 14—16; The Hoarding Fallacy; рецензия Кана на первое издание настоящей книги в *Economic Journal* Vol. 47. 1937, P. 671; Hargrod R. F. The Trade Cycle. London, 1936. P. 65 ff.

[2] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 59.

финансируются путем выпуска новых денег, например строится новый завод или железная дорога. Предположим, что есть незанятая рабочая сила и свободные ресурсы и поэтому общий размер производства может быть легко увеличен. Деньги создаются банками и передаются предпринимателям (или правительству) либо в виде краткосрочных ссуд, либо путем скупки новых или старых долгосрочных ценных бумаг, до сих пор принадлежавших строителям железной дороги.

Следовательно, имеется некоторая сумма (новых) инвестиций. Однако, если исходить из определения S и J, данного Кейнсом, мы не вправе сказать, что эти новые инвестиции финансировались с помощью «инфляции», а не за счет «добровольных» сбережений[1]. Согласно Кейнсу и его последователям, где-то должны быть сбережения, соответствующие сумме новых инвестиций. Где же они? Наиболее ясный ответ на этот вопрос был дан Харродом. «В течение нескольких дней весь объем новых чистых инвестиций может быть профинансирован получателями денег; прежде чем они начнут тратить эти деньги, они сберегают то, что получили»[2]. Таким образом выходит, что рабочие, занятые на строительстве железной дороги, сберегают полученные, предположим в субботу, деньги до тех пор, пока они не истратят их в течение следующей недели. Они сберегают деньги, если сохраняют их целиком хотя бы в течение одной ночи. А когда они постепенно расходуют их на потребительские товары и потребляют последние, то считается, что они проедают сбережения (dissave). Выражения «получение» и «расходование» заменены выражениями «сбережение» и «проедание сбережений». Но когда люди проедают сбережения, «запасы потребительских товаров истощаются, а это означает дезинвестирование»[3]. Таким образом, новые инвестиции рассматриваются сначала в сопоставлении с сбережениями, а затем они сводятся на нет дезинвестированием; в результате *S* всегда равно J. Предположим теперь, что производство потребительских товаров увеличивается pari passu с ростом спроса (случайно или потому, что предприниматели правильно предвидели предстоящий рост спроса). Тогда не существует дезинвестирования, которое могло бы свести на нет первоначальные новые инвестиции; но так как вновь появившиеся деньги должны были где-то существовать, то говорят, что необходимые сбережения осуществляются людьми, которые обладают этими деньгами, но еще не израсходовали их.

Такое изложение вопроса может показаться странным; непривычно говорить о том, что сбережения, с помощью которых финансируется новое строительство, исходят от рабочих, занятых в этом строительстве, а не от тех, кто дает деньги для найма этих рабочих. К тому же говорить, что человек сберегает деньги, если он в течение некоторого короткого периода сохраняет свой доход в денежной форме, потому лишь, что доход выплачивается с перерывами, а тратится более или менее непрерывно, значит отойти от обычного применения терминов. Что доход сбережен, принято говорить только в том

[1] Я беру слово «инфляция» в кавычки, так как некоторые авторы предпочитают употреблять его только в случае такого увеличения количества денег, которое ведет к росту или к «чрезмерному» росту цен, и возражают против использования этого слова в тех случаях, когда увеличению количества денег (или денежному спросу) противостоит рост товарного обращения и оно поэтому не ведет к повышению цен. См., к примеру, рецензию Кана на первое издание нашей книги в *Economic Journal* 1937. Vol. 17. P. 675 и мой ответ (там же. Т. 48. 1938. С. 326 и 327).

[2] Harrod R. F. The Trade Cycle. P. 72.

[3] Ibid. Если цены на потребительские товары растут, то повышаются доходы и сбережения розничных торговцев.

случае, если он остается неистраченным в течение периода, превышающего обычный промежуток времени от одного получения дохода до следующего.

Однако нужно отметить, что этот необычный способ изложения — лишь следствие буквального применения определения: S=Y-G Б субботу вечером доход рабочего увеличился; его потребление еще не возросло; следовательно, осуществлен акт сбережения[1]. Здесь, перед нами пример, когда вполне допустимое prima facie определение *S* явно отличается от обычного значения этого термина[2].

**IV- с г** *af L тм U УР а ^ни ^а' ЮтПСЯ SO виСТЛЯ де&ляции ^*

Рассмотрим теперь обратный случай, когда деньги изымаются из обращения. Предположим, что некоторые лица, вместо того чтобы расходовать свои денежные доходы, или, говоря более обще, свои денежные поступления[3], накапливают наличные деньги или неиспользуемые

[1] Лернер замечает, что «если мы возьмем искусственные периоды (скажем, по 10 мин каждый), то наши определения также приобретут искусственный оттенок. Мы должны были бы тогда сказать, что во время того десятиминутного периода, когда рабочий получает свою недельную заработную плату, он почти полностью сберегает ее, а в течение всех других десятиминутных периодов, когда он производит какие-либо расходы, он проедает сбережения» {*Quarterly Journal of Economics.* Vol. 52. P. 301). Лернер, однако, не прав, когда он говорит, что эта искусственность исчезает, «если исходить из разумно обоснованных периодов». Благодаря тому, что периоды частично совпадают, эта искусственность никогда не исчезает полностью. Кроме того, если брать десятиминутные периоды, то будет неправильно определен и порядок величины, характеризующей рассматриваемое явление.

Иногда последователи Кейнса по-иному трактуют вопрос о том, как уравниваются S и *I.* Джоан Робинсон, например, в работе «Introduction to the Theory of Employment» излагает дело следующим образом. Предположим, что раз в неделю в строительство дома вкладывается 1 ф. ст. и что сбережения осуществляются последовательными получателями денег так, что «в каждом туре» определенная часть дохода сберегается рабочими, предпринимателями и т.д. Исходя из такого допущения, автор конструирует ряд актов сбережения, которые, добавляясь один к другому, в точности дают цифру инвестиционных расходов (с. 20 и 21). Однако если слово «тур» означает один оборот денег (переход из одних рук в другие), а деньги не обращаются с бесконечной скоростью, то это изложение вопроса доказывает совершенно противоположное тому, что имелось в виду доказать. Ведь для того, чтобы сбережения, накапливающиеся в ряде последовательных туров, достигли суммы, равной сумме инвестиций, необходимо время (строго говоря, бесконечный период времени, если исходить из допущения Робинсона). Можно сказать только то, что существует тенденция приближения *S* к J, но: а) вследствие бесконечной длины этих рядов и б) вследствие того, что ряды, вызванные последовательными актами инвестирования, друг с другом совпадают, абсолютное равенство *S п I* невозможно или возможно только при весьма специальных допущениях.

Не все деньги, полученные отдельным лицом или фирмой, представляют собой (чистый) доход. Часть денег, поступающих к производителю, должна быть отложена в целях возмещения капитала либо оборотного, либо основного. В первом случае иногда говорят, что деньги образуют «оборотный капитал», во втором случае мы говорим об «амортизационных отчислениях» или «амортизационных нормах». Естественно, чем дольше служит машина, тем больше свободы будет в распределении амортизационных отчислений на весь период ее службы. Поэтому многие авторы (например, Хоутри) при определении валового дохода включают амортизационные отчисления. Не следует, однако, забывать, что переход от основного капитала к оборотному является постепенным и что в принципе вопрос о возмещении любого из них требует разрешения одних и тех же проблем.

депозиты. Другими словами, сбережения превышают инвестиции, потому что часть сбережений не инвестируется, а тезаврируется[1].

Согласно тому определению сбережений и инвестиций, которое дал Кейнс, подобное изложение вопроса недопустимо. Не может быть никаких расхождений между S и *I*. Как же уравниваются они в этом случае? Ответ очень простой. Если некоторые лица сберегают часть своего дохода и сохраняют его в ликвидной форме, то должно произойти одно из двух (или какое-нибудь сочетание того и другого): либо товары, которые в противном случае были бы проданы, накапливаются и таким образом образуют инвестиции, соответствующие сбережениям, либо объем продаж поддерживается на прежнем уровне путем снижения цен и розничные торговцы несут убытки; эти убытки сокращают их доходы (а следовательно, и их сбережения) как раз на величину, равную исходному сокращению расходов[2]. Таким образом, исходные сбережения одних лиц сводятся на нет равным по сумме сокращением сбережений у других (причем если это сокращение начинается с положения, когда сбережения были равны нулю, то оно ведет к проеданию сбережений, т. е. они выразятся отрицательной величиной).

Отсюда ясно, что спор между теми, кто говорит о расхождении 5 и /> и теми, кто утверждает, что *S и I* равны, не относится к реальной действительности. Обе школы говорят об одном и том же явлении, используя различную терминологию. Спор идет не о том, как описать факт, а о *допущениях*у которые следует принять, когда речь идет о возможных последствиях сокращения кем-либо своих сбережений. А это можно изложить, пользуясь нейтральной терминологией, избегающей слова «сбережение» и вместо этого употребляющей термины «получение» и «расходование» денег.

*Определения, противоположные вышеизложенным*

Остается, однако, вопрос: какое определение дать сбережениям и инвестициям, чтобы, говоря о различиях между ними, не впадать в логические противоречия?

Мы рассмотрим три группы определений, согласно которым *S* не должно обязательно быть равно J, определение *S* и /, которое дал Кейнс в своей работе «Трактат о деньгах», периодоанализ Робертсона и различие между сбережениями и инвестициями ex ante и ex post, введенное шведскими авторами и проводимое также Хоутри.

*ТерминопогиЯу применяемая Кеинсом в «Трактате о деньгах»*

Выражения «избыток сбережений над инвестициями» и «избыток инвестиций над сбережениями» стали популярны и английской литературе[3] именно благодаря книге Кейнса «Трактат о деньгах». Однако, поскольку эта часть терминологического аппарата

[1] Следует заметить, что гораздо легче описывать эти явления, пользуясь выражениями «получение» и «расходование» денег вместо слов «сбережения» и «инвестиции».

[2] Могут возразить, что розничный торговец, чтобы сохранить сбережения, может сократить свое потребление. Это совершенно верно, но дело в том, что дальнейшее сокращение потребительских расходов (акт создания сбережений) может рассматриваться в точности таким же образом, как первоначальное сокращение: оно тоже уменьшит чьи-то доходы и не может вызвать неравенства между *S* и J.

[3] Харрод, например, говорит о «новомодной» точке зрения, развитой Кейнсом в его «Трактате» относительно возможности неравенства сбережений объему инвестиций» (Mr. Keynes and Traditional Theory // *Econometrica*. Vol. 5. 1937. P. 75).

На континенте мнение о том, что SH /не обязательно должны быть равны, распространялось по меньшей мере со времен Викселя; к тому же, как указал Хоутри, в работах английских классиков равенство *S и I* всегда рассматривалось скорее как условие равновесия, чем как тождество (хотя не все стороны этой точки зрения были признаны или исследованы).

«Трактата» была в дальнейшем отвергнута самим автором, мы будем кратки. Кейнс исключил убытки и прибыли из определения дохода. / было определено как стоимость непотребленной продукции, а S — как доход минус потребление[1]. Следовательно, избыток сбережений над инвестициями был так определен, что означал убытки, а избыток инвестиций над сбережениями — прибыли. Прибыли и убытки в свою очередь были определены как величины, характеризующие размер отклонения фактического предпринимательского дохода вверх или вниз от того уровня, который не побуждает предпринимателя изменять объем выпуска продукции и занятости[2]. Следовательно, уже *согласно самому определению.,* всякий раз, когда инвестиции превышают сбережения, это побуждает предпринимателей расширять производство, и поэтому избыток инвестиций над сбережениями лишается всей той важной роли в цепи каузальной зависимости, которая ему приписывалась.

Теперь мы подходим к определению сбережений Робертсоном, который, по-видимому, лучше и точнее выражает, что имеют в виду те, кто, не мудрствуя, говорит или говорил о различиях между 5 и I

*Определение сбережений Робертсоном*

Робертсон, применяя метод «периодоанализа», с самого начала в ясной форме вводит условие прерывности поступления доходов. Он предполагает, что денежный доход, полученный в текущем периоде «сегодня», начинает расходоваться только в течение следующего периода — «завтра»[3]. Подобный «день» может быть длиннее обычного дня: он может продолжаться хоть целую неделю. Точная длина периода зависит от особенностей и от характера платежей. В соответствии с вышесказанным Робертсон для каждого дня различает доход, находящийся в распоряжении получателя (disposable income), и заработанный доход. Доход, находящийся в распоряжении получателя сегодня, представляет собой доход, заработанный вчера, а доход, заработанный сегодня, станет доходом, которым можно распоряжаться завтра.

Сбережения для каждого дня определяются как доход, *находящийся в распоряжении* получателя сегодня (равный доходу, заработанному за день до этого), *минус* потребительские расходы, произведенные в этот же день. С другой стороны, инвестиции определяются как фактические расходы на новые инвестиционные товары, производимые в течение этого дня. Следовательно, инвестиции могут превышать сбережения, потому что деньги могут расходоваться не только из дохода, находящегося в распоряжении получателей, но и из других источников. Расходы могут осуществляться из новых денег, созданных банком, или из запасов тезаврированных денег. Эти деньги становятся, конечно, в тот же самый день заработанным доходом, а на следующий день — доходом, которым можно распоряжаться. Таким образом избыток J над *S* означает увеличение дохода, заработанного сегодня,

[1] Может быть, читатель захочет перевести теорию Кейнса на язык шведского анализа, основывающегося на понятиях ex ante и ex post, который будет рассмотрен ниже (с. 153). /ясно определяется как понятие ex ante, в то время как прибыли и убытки представляют собой величины ex post. Равным образом S определяется на основе ex ante, а / — на основе ex post. (На это указал мне Ридверс Опи, Оксфорд.)

[2] На это указывали Хайек, Хансен, Таут и Хоутри в своих рассмотрениях «Трактата». Ср. особенно H a w t r e y R. G. The Art of Central Banking. P. 331 ff.

[3] Кроме выплаты доходов» анализ должен быть, конечно, распространен и на другие платежи.

по сравнению с доходом, заработанным вчера. Равным образом избыток $S$ над $I$ означает уменьшение сегодняшнего дохода по сравнению с вчерашним. Это, очевидно, в точности выражает то, что имеется в виду, когда, не прибегая к ухищрениям, говорят, что, если $I$ обгоняет $S$, наступает инфляция, а избыток $S$ над $I$ означает дефляцию.

Теперь должно быть ясно, каким образом положения, высказанные теми, кто (явно, как Робертсон, или в скрытой форме, как многие другие) различает доход, находящийся в распоряжении получателя, и заработанный доход, можно перевести на язык Кейнса, который таких различий не проводит. Это и было сделано самим Кейнсом[1], а также Хансеном[2].

*Денежный доход и денежная стоимость продукции*

Существует и другой неясный вопрос, который может вызвать недоразумения. Робертсон и другие пользуются понятием «доход» в смысле фактического денежного дохода, включая сделки денежного характера (передача денег). Это определение совсем не обязательно должно совпадать с понятием дохода в смысле денежной стоимости продукции в целом[3]. Соответствующее различие следует проводить и в отношении сбережений, в то время как понятие инвестиции почти всегда неизменно используется в смысле денежной стоимости непотребленной продукции. Кейнс пользуется терминами «доход» и «сбережения» в смысле стоимости, а Олин прямо говорит, что доход, в его понимании, «не имеет ничего общего с фактическим получением денег»[4].

Эти две величины не обязательно должны совпадать, потому что доход в смысле денежной стоимости продукции включает такие статьи, которые не порождают сделок денежного характера. Сюда относятся, в частности, и «вмененные» доходы (например, сумма, сэкономленная домовладельцем, которому не приходится платить за жилище), и доходы, полученные в результате натурального обмена и накопления товарных запасов. Но даже если бы все товарные сделки принимали форму купли-продажи за деньги, все равно существовали бы некоторые расхождения между этими двумя типами доходов, потому что денежный доход поступает через некоторые промежутки времени, в то время как реальный доход — более непрерывно. Больше того, если какому-то лицу переданы вновь созданные деньги, не являющиеся оплатой его услуг (например, в порядке помощи безработным), то можно сказать, что они составляют его личный денежный доход, которому до тех пор, пока деньги не будут истрачены, не соответствует никакое увеличение в стоимости продукции.

В том случае, когда доход не относится ни к категории заработной платы рабочих, ни к категории жалованья служащих, концепция фактического денежного дохода сопряжена с дальнейшими трудностями, которые делают невозможным его определение только на основе сделок денежного характера, не затрагивая сферы реальных товаров. Не все денежные поступления и расходы

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 75.

[2] См. его рецензию на «Общую теорию занятости, процента и денег» в *Journal of Political Economy*. Vol. 44. 1936. P. 674, перепечатанную в настоящее время в книге «Full Recovery or Stagnation» (New York, 1938. P. 22).

[3] «Недефлированного», т. е. в текущих ценах, или «дефлированного», т. е. в каких-либо неизменных ценах.

[4] *Economic Journal* Vol. 47. 1937. P. 65. Лернер, с другой стороны, всегда говорит об актах расходования, которые классифицируются либо как потребление, либо как инвестиции, тогда как вместе они составляют доход.

фирмы представляют собой получение дохода и расходование дохода. Вопрос о том, какая часть всего денежного потока образует доход, а какая часть обслуживает «сделки промежуточного характера», можно решить только на основе исследования «реальной» сферы. Но даже если бы эта задача была решена вполне удовлетворительно, во многих случаях невозможно без более или менее произвольных суждений установить, имеет ли отдельная сделка («реальная» или соответствующая «денежная» сделка) отношение к образованию дохода или нет. Недопустимо, например, рассматривать все покупки потребительских товаров конечным потребителем как сделки, имеющие отношение к доходу, так как потребление может превышать доход и разница будет означать проедание сбережений. В то же время не всегда можно установить, означает ли отдельная покупка капитальных товаров новые инвестиции или замену изношенного оборудования, т. е. относится ли она к сфере дохода или нет. Доход и новые инвестиции могут быть определены только как некие совокупности, остающиеся после вычитания. Вычитая из валовой продукции то, что считается необходимым, чтобы не затронуть капитал, мы определяем доход; вычитая из дохода потребление, мы получаем объем новых инвестиций.

*Шведский анализ, основанный на использовании определений, ex ante и ex post*

Теперь мы переходим к другому ряду определений, построенных на признании расхождения *S и L* Речь идет о концепции, разработанной группой шведских авторов: Эриком Лундбергом[1], Эриком Линдалем[2], Гуннаром Мюрдалем[3] и Бертилем Олином[4]; весьма близкая концепция была выдвинута также Хоутри\ Шведские авторы различают два значения, в которых могут употребляться все величины, о которых идет речь, — доход, сбережения, инвестиции и другие ex ante и ex post[6]. Рассматривая некоторый прошедший период времени, можно измерить — по крайней мере в принципе, — чему были в действительности равны У, С, S, / и т.д. Это изменение величин ex post, т. е. регистрация или отчет о случившемся. Подобно Кейнсу, Мюрдаль и Олин[7] определяют *S* и J ex post таким образом, что они всегда равны между собой — и то, и другое определяется как У-С.

Определение в смысле ex post нужно тщательно отличать от определений в смысле ex ante; то, что справедливо для явлений ex post, совсем

[1] L u n d b e r g E. Studies in the Theory of Economic Expansion. London, 1937.

[2] L i n d a h i E. Studies in the Theory of Money and Capital, London, 1934.

[3] M y r d a l G. Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse // *Beitrage zur Gcldtheorie*. 1933.

[4] O h l i n B. Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment // *Economic Journal* Vol. 47. 1937. P. 53 ff., 221 ff.; Alternative Theories of the Rate of Interest // *Economic Journal* Vol. 47. P. 423 ff.

[s] H a w t r e y R. G. Capital and Employment, passim.

[6] Первым, кто ввел эти различия, был Мюрдаль. Однако изложение Олина более доступно и лучше разработано. Поэтому мы будем ссылаться главным образом на его работы.

[7] Другие члены этой группы, по-видимому, склоняются к определению Робертсона. См. цитированную работу Олина (с. 57): «Некоторыми молодыми стокгольмскими экономистами моя терминология была встречена с большим скептицизмом главным образом потому, что при моем способе определения дохода сбережения и инвестиции равны всегда по самому определению». Однако мы увидим, что эти две аналитические концепции, если их продумать до конца, ни в какой мере не исключают друг друга.

необязательно для соответствующих явлений ex ante. Доход, сбережения, инвестиции и пр., как они выступают ex ante> представляют собой ожидания всех лиц и всех фирм в какой-либо данный момент в отношении размера этих величин в определенный период будущего времени. Любой член общества в любой момент времени рассчитывает получить некоторый доход. При этом он планирует или намеревается часть его истратить на потребление, а другую часть сберечь. «План сбережений» должен быть связан либо с «планом увеличения количества наличных денег», либо с «планом ссуд». (Вот единственные две альтернативы, возникающие в том случае, «если использование собственных сбережений на инвестиции рассматривается как предоставление кредита самому себе»[1].)

Предприниматели ожидают, что на рынке будут преобладать определенный уровень цен, определенная величина спроса, что установится определенный уровень процента и издержек производства и т.д., и на основе этих ожидании они планируют определенный размер инвестиций.

Суммируя ожидаемые доходы, планируемые размеры потребления, сбережений и инвестиций всех лиц, мы получаем величину ex ante этих явлений для всей экономики в целом.

*Каким образом осуществляется авенство и I ex post*

Согласно этой школе экономической мысли, «нет никаких оснований полагать, что планируемые сбережения должны равняться планируемым инвестициям. Но по окончании периода (реализованные) инвестиции равны (реализованным) сбережениям. Каким образом получается это равенство? Ответ заключается в том, что неравенство сбережений ex ante и инвестиций ex ante приводит в движение такой процесс, который порождает различия между реализованным и ожидаемым доходом, между реализованными и планируемыми сбережениями, между реализованными новыми и планируемыми инвестициями[2]. Эти различия мы можем назвать *непредвиденными доходалш, непредвиденными новыми инвестициями и непреднамеренными сбережениями*... Бизнесмен, обнаруживший после подведения баланса, что полученный им чистый доход больше ожидавшегося и что поэтому избыток над потреблением превышает планируемые сбережения, становится обладателем «непреднамеренных сбережений», равных этому непредвиденному избытку. Непредвиденные новые инвестиции, которые подобно непреднамеренным сбережениям могут, конечно, быть выражены и отрицательной величиной, попросту означают, что размеры запасов к концу периода иные, чем ожидал предприниматель...» (Олин Б. Там же. С. 64, 65).

«Предположим, что люди решили сократить свои сбережения и увеличить потребление в течение следующего периода на 10 млн. по сравнению

[1] O h l i n B. *Economic Journal* Vol. 47. P. 425.

[1] Несмотря на видимость того, что в последующем анализе речь идет о рассмотрении обстоятельств реальной действительности, это на самом деле не так. То, что происходит в том случае, если планируемые сбережения отличаются от планируемых инвестиций, рассматривается в этом анализе в целях иллюстрации и является всего лишь допущением. Это можно описать как поступление и расходование денег и как движение товаров между отдельными лицами и между сферой их производства и сферой их потребления, не пользуясь терминами «сбережения» и «инвестиции». Никакого особого процесса для уравнивания S и / ex post не требуется. Возможны любые виды реакций, но, что бы ни случилось в действительности, S и /должны быть равны, потому что так выбраны сами эти термины.

с реализованными сбережениями и потреблением только что окончившегося периода... Предположим, далее, что планируемые инвестиции равны инвестициям, реализованным в течение последнего периода». (Поскольку реализованные сбережения и реализованные инвестиции равны, эти допущения означают, что сбережения ex ante на 10 млн. меньше инвестиций ex ante.) «Каков будет результат? Розничная продажа потребительских товаров увеличится на 10 млн., а запасы розничной торговли к концу периода соответственно уменьшатся, например на 7 млн., причем оставшиеся 3 млн. составят добавочный доход розничных торговцев. Последняя сумма и есть «непреднамеренные» сбережения. Таким образом, реализованные сбережения уменьшаются только на 7 млн., т. е. на ту же величину, что и реализованные инвестиции» (там же. С. 65, 66). Объем реализованных инвестиций уменьшается, потому что уменьшение запасов на 7 млн. рассматривается как непреднамеренные дезинвестиции[1].

Точно так же можно проанализировать и другие случаи различий между сбережением ex ante и инвестициями ex ante. «Когда государство финансирует общественные работы, выпуская новые деньги, возросшим инвестициям противостоят [ex post] возросшие «реальные» сбережения», хотя инвестиции ex ante и превышали сбережения, поскольку предполагалось, что планируемым государственным инвестициям никакие планируемые сбережения не соответствуют. «К концу периода некоторые лица имеют больше наличных денег, чем в начале. Это свидетельствует, что у них имелись доходы, не использованные на потребление, т. е. что у них есть сбережения. Ex post существует равенство сбережений и инвестиций согласно определению» (там же. С. 69).

*Концепции ex ante, представленные в форме графиков*

В статье Олина[2] (с. 423) есть важные разъяснения его теории. Он пишет, что принятые им понятия сбережений и инвестиций ex ante, а также тесно связанные с ними понятия спроса и предложения кредита имеют то же назначение, что и графики спроса и предложения. «Сбережения ex ante» — это график, показывающий, сколько люди желают сберечь при различных гипотетических ставках

[1] Этот анализ можно легко перевести на язык Робертсона. Для этого мы должны были бы сказать, что инвестиции фактически превышают сбережения на 3 млн. Эта разница «финансируется иными средствами, чем сбережения из дохода (находящегося в распоряжении получателей)». Такой способ изложения вопроса имеет те преимущества, что он прямо обращает внимание на то обстоятельство (которое, бесспорно, подразумевается и в анализе Олина), что должны быть увеличены размеры банковских кредитов или что некоторые лица должны отказаться от тезаврирования, т. е. «сократить количество своих наличных денег» (с. 425). Предложение ссудного капитала должно быть эластичным; в противном случае инвестиционные планы будут нарушаться, так как люди часто расходуют на потребление больше, чем предполагали. Допущение относительно эластичности предложения денег может быть правильно во многих случаях, в особенности если рассматриваемый период достаточно короткий. Однако оно не обязательно всегда правильно» и в таких случаях ставка процента настолько вырастет (либо распределение кредита будет таким), что это приведет к достаточному сокращению инвестиционных планов. Согласно анализу Хайека, последнее может вызвать более или менее серьезные нарушения в отраслях промышленности, создающих капитальные товары. Это вновь доказывает» что теория Хайека может быть вполне выражена с помощью шведской терминологии.

[4] Не совсем ясно, согласны ли с этим его шведские коллеги.

процента. А «инвестиции ex ante» — это график, показывающий, сколько люди планируют инвестировать при разных ставках процента.

*Спрос и предложение кредита определяют ставку процента*

Однако ставка процента не определяется взаимодействием кривых, относящихся к сбережениям и инвестициям; ее нельзя объяснить также спросом и предложением сбережений.

«Не существует рынка сбережений, а также и цены сбережений» (с. 424). Однако существует рынок кредита[1], а «цена кредита (т. е. ставка процента) определяется кривыми спроса и предложения кредита или, что сводится к тому же, спроса и предложения «долговых требований» (с. 423, 421).

Две пары кривых, из которых одна относится к сбережениям и инвестициям, а другая — к кредиту или долговым обязательствам, взаимосвязаны, но не идентичны. В чем заключается эта взаимосвязь? Предложение кредита (равно спросу на долговые требования, например на облигации) не равно планируемым сбережениям (предложению сбережений), потому что «можно планировать сбережения путем увеличения запаса наличных денег, вместо того чтобы отдавать их в долг. Точно так же можно планировать расширение новых кредитов сверх запланированных сбережений, если есть готовность сократить свои запасы наличных денег»[2].

Равным образом график спроса на кредит не идентичен кривой запланированных инвестиций, потому что может «возникнуть желание изменять запас наличных денег, с тем чтобы покрыть ожидаемые убытки или финансировать потребление» (там же. С 425)\

Очевидно, те же самые оговорки, которые сделаны в отношении «увеличения» или «уменьшения» денежной наличности (другими словами, тезаврации или детезаврации), должны быть сделаны и в отношении изменения количества денег, создаваемых банковской системой или правительством. Увеличение количества денег дает тот же эффект, что и сокращение запаса наличных денег у отдельных лиц: оно увеличивает предложение кредита сверх сбережений ex ante. Так же обстоит дело в случае уменьшения количества денег.

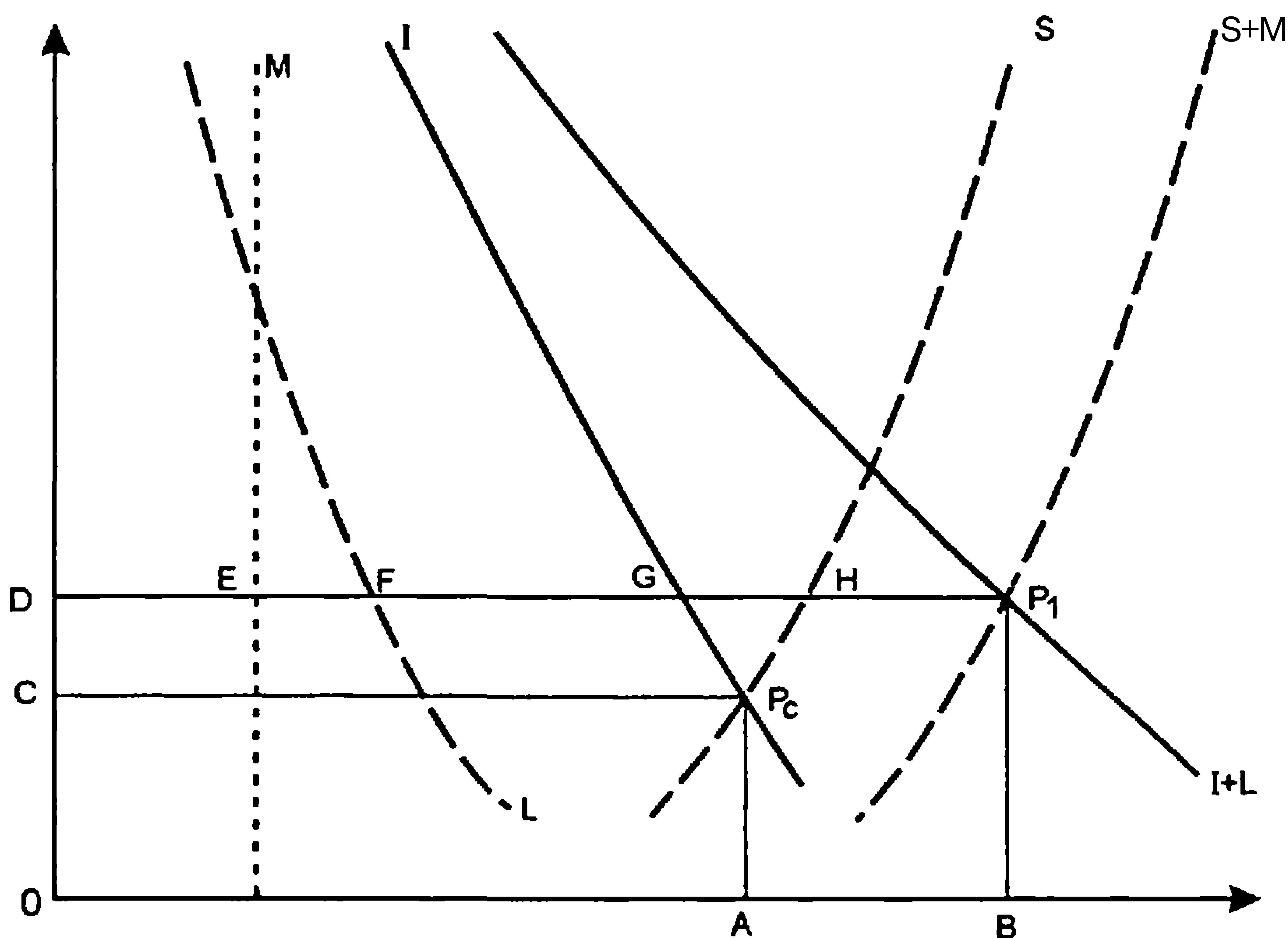
*Графическое изображение*

Учитывая все вышеизложенное, теорию Олина можно точно сформулировать словами А. П. Лернера: «Ставка процента — это цена, которая уравнивает предложение «кредита», или сумму сбережений *плюс* чистый прирост количества денег в течение данного периода, со спросом на «кредит», или суммой инвестиций *плюс* чистая «тезаврация», в течение того же самого периода...» Это иллюстрируется следующим графиком (см. с. 157).

[1] Строго говоря, существуют разные рынки для различного рода кредита: краткосрочного, долгосрочного и т.д.

[2] Там же. С. 425. Существуют и другие возможности расхождения между предложением кредита и сбережениями ex ante. «Кроме того, можно планировать расширение кредита вместо реинвестирования «освобожденного капитала», т. е. «фондов амортизации» (с. 425). Использование амортизационных отчислений не по назначению, очевидно, может рассматриваться как отрицательные инвестиции. Поэтому, вместо того чтобы прибавлять к предложению кредита, их можно было бы вычесть из кривой инвестиций (из кривой спроса на кредит, частью которой является кривая инвестиций).

[3] Две последние статьи можно было бы рассматривать как отрицательные сбережения и поэтому вычесть из кривой предложения (кривой сбережений ex ante), вместо того чтобы прибавлять их к кривой спроса (кривой инвестиций ex ante).




«*S* представляет собой кривую сбережений, показывающую величину сбережений (измеряемую по горизонтали) при каждом значении ставки процента (измеряемой по вертикали). / представляет собой кривую инвестиций, показывающую величину инвестиций (измеряемую по горизонтали) при каждом значении ставки процента. Эти две кривые пересекаются в точке $P_c$ классической точке равновесия, дающей уровень ставки процента *(AP$_C$)*, при котором сбережения равны инвестициям то и другое равно *OA*. *L* кривая, показывающая величину чистой «тезаврации», которая имеет место при каждом значении процента. На рисунке она изображается некоторой *положительной* величиной (т. е. при любой ставке процента величина «тезаврации» превышает величину «детезаврации»), увеличивающейся при снижении ставки процента. Нет никаких оснований полагать, что в действительности «тезаврация» всегда превышает «детезаврацию». Это условие принимается в данном случае только в целях упрощения диаграммы. Не изменяя сколько-нибудь аргументацию, можно было бы взять отрицательное значение величины «тезаврации» при некоторых или при *всех* значениях ставки процента (и изобразить кривой L, понижающейся слева от вертикальной оси).

Линия *М* показывает увеличение количества денег в течение данного периода и изображается здесь как величина положительная и не зависящая от ставки процента. Оба этих условия вводятся только в целях упрощения графика. *Уменьшение* количества денег можно было бы показать, проведя линию М слева от вертикальной оси, что означало бы отрицательное увеличение количества денег. С другой стороны, возможно, что политика кредитно-денежных органов принимает во внимание ставку процента при определении размера увеличения (или уменьшения) количества денег в обращении. Так, если они в большей мере увеличивают количество денег (или в меньшей мере уменьшают его) при повышении ставки процента, то линия М и своем движении вверх будет

наклонена вправо. Однако все эти различия в предпосылках будут только усложнять график, не затрагивая в какой-либо мере аргументацию.

Затем линия *M* добавляется по горизонтали к кривой S, что даст график совокупного чистого предложения займов (или «кредита»), обозначаемого буквами *S* + *M*. Кривая *L* добавляется к кривой /, что дает график совокупного чистого спроса на займы (или «кредиты»), обозначаемый буквами *I* + *L*. Две новые кривые пересекаются в точке $P_j$ представляющей такое равновесие, в котором, очевидно, отражены осложняющие обстоятельства, вызванные «тезаврацией» и изменением количества денег»[1].

Сделаем некоторые выводы из интерпретации Олина, рассматривающего сбережения и инвестиции ex ante как графики и их отношение к кривым спроса и предложения кредита, определяющих ставку процента. Очевидно, говорить о расхождении между *S* и / ex ante, как если бы оно встречалось один-единственный раз, недопустимо. Существует целый график таких расхождений, показывающий их величину при разных гипотетических ставках процента. Если Олин говорит о различии» то он, вероятно, имеет в виду точку равновесия[2]; в нашей диаграмме это точка P/.

Точка Pj в известном смысле обозначает какое-то состояние ex post, потому что она определяет «количество фактически предоставленного кредита». При ставке процента, соответствующей этой точке, сбережения ex ante и инвестиции ex ante *не обязательно* должны быть равны. *S* ex ante превышает / ex ante на величину *GH*. Эта разница равна количеству денег, тезаврированных населением *(DF)*, минус увеличение количества денег в обращении *{DL)>* так что *GH* равно *EF*\

[1] Alternative Formulations of the Theory of Interest // *Economic Journal*. Vol. 48. 1938. Правда, Лернер интерпретирует здесь не теорию Олина, а «состояние (теории процента), каким оно представляется после того, как был сделан первый шаг» (от «классической» к «современной» точке зрения) (с. 213). Этот первый шаг состоит в признании того, что «тезаврация», «детезаврация» и изменения количества денег тоже имеют какое-то отношение к предложению «кредита» и к ставке процента — по крайней мере для кратковременных периодов» (с. 211). Мне кажется, что именно такую позицию и занимает Олин. Лернер только не замечает, что кривые спроса и предложения сбережений в теории Олина — это кривые ex ante* SH /он всюду интерпретирует в смысле ex post. Поэтому у него на другом графике (с. 216) одна и та же кривая представляет собой одновременно кривую сбережений и кривую инвестиций, в то время как Олин подчеркивает, что S и J в смысле ex ante не обязательно равны. Лернер, вероятно, был введен в заблуждение тем фактом, что интерпретацию S ex ante и / ex ante как графиков Олин ввел лишь позднее, отвечая на критику Кейнса. В своих первоначальных статьях он не показал достаточно ясно, что имел в виду графики, когда писал об инвестициях и сбережениях в смысле ex ante.

[2] Равновесие в смысле непосредственно рыночного равновесия. Никакого другого определения равновесия, претендующего на большее» не требуется.

[3] Лернер пишет, что «это является точным отражением сумятицы в умах тех людей, которые заявляют, что сбережения могут превышать инвестиции, если разница между ними тезаврируется» (с, 215). Лернер приходит к такому выводу вследствие ошибочного и довольно наивного приписывания другим авторам своих собственных определений (а) S и J и (6) тезаврации и детезаврации. *S и I* он всюду определяет как величины идентичные и ex post, в то время как в вышеприведенном графике их нужно определять ex ante (или, как мы увидим сейчас, a la Robertson). Лернеровские определения тезаврации и детезаврации — определения, которые он разделяет с Кейнсом, Харродом, Каном и другими, — мы рассмотрим в § 3 этой главы.

Следует заметить, что этот график изображает сбережения и инвестиции в смысле ex post; он не показывает «процесса»[1], возникающего благодаря различию между сбережениями и инвестициями, определенными в смысле ex ante, и приводящего к равенству между сбережениями и инвестициями ex post.

*Отношение между анализом, основанным на определениях ex ante, и периодоанализом*

Остановимся еще немного на исследовании теории Олина и сделаем из нее некоторые дальнейшие выводы, часть которых не была сформулирована самим автором, вероятно, из-за недостатка места. Мы увидим, что доктор Лютц совершенно прав-, утверждая, что анализ шведских экономистов, основанный на определениях ex ante, если довести его до логического конца, очень близко подходит к периодоанализу Робертсона. Доктор Лютц указывает, что при использовании механизма кривых спроса и предложения, относящихся к кредиту, сбережениям и инвестициям, принимаемый во внимание период времени должен быть очень коротким, во всяком случае настолько коротким, чтобы никаких пересмотров различных планов в течение этого периода не происходило[3]. После того как период кончился, люди пересматривают свои планы в[4] свете опыта, полученного в течение этого периода; другими словами, кривые, относящиеся к сбережениям, инвестициям, кредиту и т. д., сдвигаются на новые позиции.

Выбор продолжительности периода, принятого за единицу, который соответствовал бы теории Олина, должен быть сделан на основе других принципов, чем выбор продолжительности периода, принятого за единицу в теории Робертсона[4]. Величина такого периода, так называемого «дня», у Робертсона выбрана так, чтобы, учитывая обычаи, существующие в отношении платежей, сделать невозможным расходование денег в течение того же самого дня, в который они получены. Единица периода Олина основывается на допущении, что планы должны оставаться неизменными на протяжении периода.

Сосредоточим свое внимание на том, что происходит в течение любой единицы периода. Для кредитного рынка Олин проводит аналогию с деревенским рынком яиц, на котором люди появляются со своими «альтернативными планами покупок и продаж», как это изображается кривыми их спроса и предложения[5]. Не совсем ясно, как далеко автор собирается распространить эту аналогию, но если он доведет ее достаточно далеко, взяв очень короткий период, его теория и теория Робертсона действительно совпадут, потому что сбережения ex ante

[1] Можно еще раз заметить, что эти слова, используемые Олином, вводят до некоторой степени в заблуждение. В сущности, никакого процесса не требуется, так как S и J ex post всегда равны. Слово «процесс» ошибочно предполагает, что существует лишь тенденция к их уравниванию в конце процесса и что они не равны в начале этого процесса и в ходе его. В действительности же, согласно данному определению, они равны в любой момент времени.

[2] Lutz F, A. The Outcome of the Saving-Investment Discussion // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 52. August 1938. P. 604

[3] Мы абстрагируемся от большого числа трудностей, связанных с тем что планы частично перекрывают друг друга, так как планы отдельных лиц не всегда составляются в одно и то же время и не все распространяются на один и тот же период.

[4] Эта проблема хорошо исследована Э. Лундбергом {Lundberg E. Studies in the Theory of Economic Expansion. London, 1937).

[5] *Economic Journal*. Vol. 47. 1937. P. 423.

превратятся в сбережения из дохода, полученного в предыдущий день. Может быть, он и не захочет идти так далеко, потому что тогда сбережения ex ante перестанут быть сбережениями из будущего, предполагаемого и неопределенного дохода, а превратятся в сбережения, осуществляемые из дохода уже полученного. С другой стороны, эта альтернативная концепция представляет собой очень серьезные трудности. Действительно, если запланированные сбережения должны означать сбережения из будущего дохода, которые могут вовсе и не осуществиться, то нельзя говорить, что «цена 3%-ных облигаций и, следовательно, ставка процента по долгосрочным ссудам фиксирована на рынке облигаций взаимоотношением кривых спроса и предложения точно таким же образом, как цена яиц или клубники на деревенском рынке»[1], и объяснять это тем, что запланированные сбережения образуют часть спроса на облигации[2]. Как могут будущие сбережения стать источником предложения кредита и влиягь на рынок облигаций до того, как эти сбережения фактически созданы[3]?

Мы приходим к выводу, что наиболее обоснованная интерпретация концепций Олина о сбережениях ex ante — это изображение их в качестве «сбережений из дохода, находящегося в распоряжении получателей». Этот вывод подкрепляется тем фактом (подчеркиваемым Лютцом), что избыток инвестиций над сбережениями в трактовке Олина имеет тот же результат, что и в трактовке Робертсона: в обоих случаях этот избыток оказывает стимулирующее влияние и характеризует рост деловой активности (фазу процветания в цикле).

Если предыдущая интерпретация теории Олина верна, т. е. если она не выходит за рамки того, что может быть выведено и в самой теории (хотя в этой теории и содержится больше, чем прямо сказано автором), то остается

1 *Economic Journal* Vol. 47. 1937. P. 424.

2 Это сказано очень ясно, хотя и другими словами, в цитированной работе на с. 425. «Разве планируемое предложение кредита (спрос на облигации) не равно планируемым сбережениям?.. Нет, не совсем». А затем следуют оговорки относительно тезаврации, детезаврации и т.д., о чем упоминалось выше, с. 143.

3 Избыток сбережений ex ante над инвестициями ex ante, как мы уже видели, ведет к недостатку спроса на потребительские товары и причиняет убытки розничным торговцам. Это один из тех «процессов», которыми осуществляется равенство между S и J ex post. Ясно, что если эта схема имеет смысл, то сбережения ex ante не могут рассматриваться как сбережения из будущего дохода. Это не могло бы влиять на нынешнюю розничную торговлю. Правда, ожидания относительно будущего дохода могут как побудительный мотив оказывать влияние на сбережения в настоящее время. Но такую же роль будут играть ожидания относительно сотен других вещей, причем характер и степень их влияния на нынешнее положение ни в коем случае не определяются единым образом.

Эти соображения иллюстрируют основную трудность всего анализа ex ante (анализа, основанного на ожиданиях): как может то, что является всего лишь планами на будущее, оказывать влияние на нынешнее положение? На людей, как правило, оказывают влияние не столько ожидания и планы других людей, сколько их действия. Не следует ли из этого, что весь анализ, основанный на ожиданиях, нуждается в пересмотре в духе «бихевиоризма»? (от английского слова behaviour — поведение; термин применяется к «психологическим», субъективистским теориям, пытающимся определить «поведение» экономических субъектов, например «теория поведения потребителей» и т.п. — *Ред.).* Как указывает Робертсон: «Изменения в ... склонностях (он говорит о бережливости) сами по себе не оказывают влияния на внешний мир. Решение вставать рано не обязательно означает уменьшение склонности лежать в постели, скорее это свидетельствует о возросшей решимости не потворствовать этой склонности» {*Economic Journal* September 1938. P. 555).

внести в нее еще некоторые модификации, чтобы устранить ряд непоследовательностей и трудностей[1].

*Каким образом альтернативные планы покупок и продаж могут не оправдать ожиданий*

В той мере, в какой действия отдельных лиц определяются и предвосхищаются различными графиками, все происходит в соответствии с планом, вернее, с тем из «альтернативных планов» различных лиц, который находится в соответствии со ставкой процента, как она фактически сложилась на рынке. Поскольку Олин отождествляет величины в смысле ex ante с альтернативными планами, воплощенными или представленными в графиках этих величин, трудно понять, как можно говорить о разочаровании людей, столкнувшихся с развитием событий, противоположным их планам. Говорят, например, что розничные торговцы могут оказаться с большим запасом товаров, чем они ожидали (непреднамеренные инвестиции), или с меньшими доходами, чем они предполагали (непреднамеренное проедание сбережений). Разве действия этих торговцев, ведущие к таким результатам — а именно сохранение неизменной продажной цены (которая влечет за собой накопление запасов) или, наоборот, снижение цены (что влечет за собой убытки и сокращение сбережении), — не предопределены их графиком предложения? Все происходит в соответствии с различными графиками, а если все возможные планы, о которых говорит Олин, воплощены в этих графиках, то не может быть ни нарушения этих планов, ни разочарований.

Есть несколько выходов из этой дилеммы. Самым лучшим выходом, спасающим максимум возможного из теоретического построения Олина, по-видимому, является отказ от отождествления понятии ex ante с вышеупомянутыми графиками. Другими словами, планы, которые могут нарушаться, и ожидания, в которых можно разочароваться, следует отличать от того, что Олин называет «планами альтернативных покупок и продаж», воплощенных в различных графиках спроса и предложения. Первые простираются в будущее, в то время как последние относятся к какому-то моменту или короткому отрезку времени.

В любой момент времени при различных гипотетических ценах, ставках процента и т. д., представленных различными графиками, человек может иметь (более или менее сознательно) альтернативные планы действий в отношении продаж, покупок, сбережений, инвестиций, получения и предоставления займов и т. д. Тем не менее он, вероятно, в течение некоторого времени ожидает с большей или меньшей уверенностью, что один из этих возможных вариантов фактически осуществится или что вероятность осуществления одних вариантов большая, чем других. Кроме того, он, вероятно, и в прошлом основывал свои действия на предположении, что одни события произойдут с большей вероятностью, чем другие. Он оставил в запасах или разместил заказы на поставку товаров, исходя из предположений об определенном уровне спроса и цен на его продукцию. Он начал строительство (инвестиции), ожидая, что состояние рынка ссудного капитала обеспечит ему возможность получения займов при определенной ставке процента и т. д. Следовательно, осуществление некоторых из ситуаций, предсказанных в графиках мгновенных (instantaneous) изменений альтернативных действий,

[1] Эти трудности были четко отмечены Феллнером (F e l l n e r W. Savings» Investment and the Problem of Neutral Money // *Review of Economic Statistics*. Vol. 20. November 1938. P, 188). См. также критику концепции ex ante профессором Нейссером (N e i s s e r H. Studies in Income and Wealth. Vol. II. New York, 1938. P. 172 ff.).

будет соответствовать планам, рассчитанным на долгий или на более долгий срок; осуществление же других ситуаций будет опрокидывать эти планы. Однако события все же происходят в соответствии с графиками, т. е. в соответствии с графиками мгновенных или кратковременных изменений[1].

*Хоутри о £«^лл, L ^"""*"л незапроектированных инвестициях*

Различие, которое проводит Хоутри между «запроектированными», или «активными», «незапроектированными», или «пассивными», инвестициями очень похоже на различие между инвестициями ex ante и ex post у Олина. Однако Хоутри не интерпретирует запроектированные инвестиции как график и благодаря этому избегает неясностей, которыми страдает теория Олина. Запроектированные и незапроектированные инвестиции образуют общую сумму инвестиций, которую автор определяет как «прирост непотребленного богатства» и называет также «сбережениями». (Различий между «активными» и «пассивными» сбережениями в схеме Хоутри не существует.) Запроектированные инвестиции определяются как добровольное приобретение предметов непотребленного богатства в ожидании, что они принесут выгоду; это то, что Олип называет «инвестиции ex ante». Незапроектированные инвестиции определяются как «прирост непотребленного богатства, которое не приобретается добровольно в ожидании того, что оно принесет выгоду; это — невольное накопление непроданных товаров», т. е. то же самое, что непреднамеренные инвестиции Олина[2]. «Пассивные инвестиции» могут выражаться отрицательной величиной; это значит, что активные инвестиции могут превышать сбережения, причем избыток будет представлен непреднамеренными дезинвестициями, или уменьшением запасов непроданных товаров. Поэтому активные инвестиции и сбережения (чистые совокупные инвестиции) могут быть не равны между собой. Если это так, то возникающее вследствие этого незапроектированное увеличение или уменьшение непроданных товаров будет источником нарушения равновесия, ведущего к снижению или росту производственной активности, а возможно, и уровня цен[3].

*Сбережения и инвестиции в системе Кейнса*

Остается выяснить, почему Кейнс находит нужным проводить различие между инвестициями и сбережениями. Мы видели, что, согласно формальному определению, которое он дает на с. 59 своей «Общей теории занятости, процента и денег», для общества в целом S и /не только равны, но и тождественны, а именно представляют собой стоимость непотребленной продукции. Если строго придерживаться этого определения, то *S* и *I*

[1] Конечно, ряд вопросов — можно, пожалуй, сказать, философских вопросов — о точной природе кривых мгновенных изменений остается без ответа. Правильно ли будет характеризовать кривую спроса, как это делает Олин, как ряд альтернативных планов? Это выражение предполагает, что отдельные лица заранее продумывают различные альтернативы, а их, строго говоря, великое множество. Более бихевиористская интерпретация была бы лучше; она освобождала бы нас от этого сомнительного предположения. Но мы не можем и, к счастью, у нас нет необходимости углубляться здесь в эти проблемы, так как, какой бы ответ мы ни дали на эти вопросы, несомненно, что расстроенные планы должны быть исключены из числа «планов» или решений, изображенных мгновенными кривыми.

[2] Не совсем ясно, отождествляются ли «незапроектированные инвестиции» с «невольным накоплением непроданных товаров», или последнее представляет собой лишь частный случай первых. Если верна первая интерпретация, то понятие незапроектнрованных инвестиций у Хоутри уже, чем различие между инвестициями ex ante и ex post у Олина.

[3] H a w t r e y R. G. Capital and Employment. London, 1937. Pp. 176, 177. См. также *Economic Journal* 1937. P. 439, где Хоутри сопоставляет свою концепцию с

превратились бы в синонимы, которыми можно пользоваться попеременно, и не было бы необходимости (во избежание путаницы) сохранять оба выражения.

Однако Кейнс этого не делает. Он пользуется обоими терминами не из чисто стилистических соображений. К тому же он указывает, что акты сбережения и инвестирования обычно осуществляются разными людьми независимо друг от друга[1]. Он настаивает, что для осуществления равенства S и *I* требуется некоторый процесс, и видит «первое новшество» своей теории в защите того положения, «что равенство между сбережениями и инвестициями обеспечивается не ставкой процента, а уровнем дохода»[2].

концепцией Олина. Различие между ex ante и ex post, запроектированными и незапроектированными 5 и J, было рассмотрено еще раньше, в книге Робертсона. (Robertson D. H. Banking Policy and the Price Level). Его термин «спонтанная нехватка» явно соответствует инвестициям ex ante, или запроектированным инвестициям, а термин «стимулированная нехватка» соответствует незапроектированным инвестициям, а это и есть разница между инвестициями ex ante и ex post (на это мне указал доктор Купманс, Гаага).

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 19, 20, 202.

[2] *Economic Journal* Vol. 47. 1937. P. 250. Следует говорить, что для обеспечения равенства *S и I* необходимо изменение дохода. Какой бы ни был уровень дохода, *S и I* должны быть равны, потому что таковыми они приняты по определению. Изменение уровня дохода выступает в качестве условия только потому, что Кейнс берет «мультипликатор» — «предельную склонность к потреблению» (определение этих понятий см. ниже, в § 4) — в качестве неизменной величины. Он исходит из допущения, что существует определенное соотношение между (малым) увеличением инвестиций и уровнем дохода. Предположим, например, что мультипликатор равен 3 (другими словами, предельная склонность к потреблению равна $^2/_ч$); это значит, что при любом малом приращении / соответствующее увеличение *Y* будет в 3 раза больше. Чтобы подтвердить это допущение фактами, необходимо обнаружить, что при любых изменениях инвестиций доход будет изменяться на величину, в 3 раза большую. Однако мультипликатор (употребляя другое выражение: предельная склонность к потреблению) совсем не должен быть стабильной величиной, не зависящей от характера изменений J и окружающих условий. (Это признавал сам Кейнс.) Следовательно, если в каком-либо конкретном случае мы обнаружим, что доход изменяется не так, как мы ожидали, основываясь на предположениях относительно мультипликатора, то не следует говорить: «это невозможно, потому что 5 не равно J» или «5 теперь не может равняться J», но следует говорить, что мультипликатор (предельная склонность к потреблению) был иной, чем мы ожидали.

То же самое можно сформулировать несколько иначе: если мы предполагаем (ожидаем) какую-то величину мультипликатора, то мы молчаливо предполагаем (ожидаем) какое-то изменение дохода вследствие изменения, скажем увеличения, инвестиций. Доход должен измениться, но не потому, что это необходимо для обеспечения равенства 5 и I, а потому, что изменение дохода обусловлено тем, что мы приняли существование мультипликатора.

Здесь перед нами пример того, как терминологическое отношение между символами (другими словами: отношение между понятиями, введенное при помощи определения) смешивается с эмпирическим отношением величин, которые по самому понятию друг от друга не зависят. Другими словами, создается впечатление, что формулируется закономерность, якобы существующая в реальном мире, в то время как на деле дается лишь правило для логически оправданного применения терминов. Об отношении между «мультипликатором» и «предельной склонностью к потреблению» в теории Кейнса см. дальше, § 4, а также статью: Haberler G. Mr. Keynes* Theory of Multiplier // *Zeitschrift fur Nationaldkonomie,* Bd. 7. 1936. S. 299 ff. Об использованных логических и методологических принципах см. Hutchinson T. W. The Significance and Basic Postulates of Economic Theory. London, 1938. Passim.

Он явно отвергает замечание Хоутри о том, что *S н I* — «это два разных наименования для одного и того же предмета и что в любом предложении, где встречается слово «инвестиции», последнее можно заменить словом «сбережения» без какого-либо искажения смысла»[1].

Парадокс, заключающийся в том, что S и /, несмотря на их тождественные определения, представляют собой не одно и то же, объясняется следующим образом: *S и I* — это различные аспекты одного и того же предмета. Они «по необходимости равны, точно так же, как общая сумма покупок чего-либо на рынке равна общей сумме их продаж* Однако это не означает, что «купля» и «продажа» — тождественные термины и что законы спроса и предложения не имеют смысла»[2].

Общая сумма покупок товара идентична общей сумме продаж этого товара, но покупки *отдельного лица* не должны быть равны его продажам того же товара (да это в действительности и маловероятно). Точно так же — если мы применим определения Кейнса — совокупные сбережения идентичны совокупным инвестициям; однако сбережения отдельного лица не обязательно равны его инвестициям. Следовательно, полезно сохранить два различных термина: «сбережения» или «инвестиции», так как даже по определениям Кейнса они не обязательно равны, когда речь идет об отдельном лице.

Есть и вторая причина для сохранения обоих терминов. Хотя общая сумма покупок какого-либо товара равна общей сумме его продаж, мотивы покупателей и продавцов различны. Точно так же не одинаковы и побуждения для инвестирования и побуждения для сбережения, так что слово «инвестиции» можно использовать для обозначения величины непотребленного дохода, когда речь идет о побуждениях инвестора, тогда как слово «сбережения» можно использовать для обозначения той же самой величины, когда желательно подчеркнуть побуждения тех, кто сберегает[3].

## § 3. ТЕЗАВРАЦИЯ, ПРЕДПОЧТЕНИЕ ЛИКВИДНОСТИ И СТАВКА ПРОЦЕНТА

Теория процента долгое время оставалась слабым местом в экономической науке, а объяснение и определение ставки процента до сих пор вызывают больше разногласий среди экономистов, чем какая-либо другая область экономической теории.

*«Чистая» теория процента*

В течение Долгого времени теория процента строилась в Д[8])^ направлениях, или двух плоскостях. Первое направление — «чистая» теория процента, объясняющая ставку процента на основе по существу неденежных факторов как цену капитала, определяемую предельной производительностью капитала в производственно-техническом смысле и известными психологическими факторами (предпочтением во времени), влияющими на относительную настоятельность будущих или сегодняшних потребностей. Профессор

[1] *Economic Journal* Vol. 47. 1937. P. 249.

[2] Ibid. См. также Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Гл. VII.

[3] Дальнейшую разработку этого вопроса можно найти в статье Haberler G. National Income, Savings and Investment // *Studies in Income and Wealth.* Vol. II. New York, 1938.

Маргет[1] называет эти теории «теориями реального капитала». (Некоторые авторы, главным образом последователи Бем-Баверка, все еще толкуют предельную производительность капитала на основе рассуждений об удлинении или укорочении периода производства, в то время как другие возражают против такой интерпретации; об этом уже упоминалось выше[2].)

*Теория процента, основанная на понятии* ссудного *капитала*

Второе направление — это денежная теория процента, в основе которой лежат представления о спросе и предложении ссудного капитала, или кредита, или долговых требований. Были предприняты тщательные попытки примирить и объединить оба направления. В викселианской и в неовикселианской литературе — например, рассмотренной в гл. III — дан подробный анализ механизма и каналов действия поверхностных сил денежного характера, реализующих или искажающих основное отношение, постулируемое «чистой» теорией процента. Есть достаточно оснований считать, что удовлетворительного объединения достигнуто не было, но в то же время будет несправедливо утверждать, что проблема не была поставлена. Денежную теорию процента, основанную на представлениях о спросе и предложении ссудного капитала, нужно рассматривать как первое приближение к более детальному исследованию вопроса. Она изложена в первом издании нашей книги. Это та теория, которую разъяснил Олин, как это показано в § 2 настоящей главы (с. 155). Как указывает Робертсон, эта теория представляет собой «изложение развития событий в духе здравого смысла», пытающееся придать «точность обычным представлениям, которые бережно сохранены в хорошо известных исследованиях рынка капитала и кредита, как исследования Лэвингтона[3] и Хоутри, а также в громадном количестве газетных статей»[4].

Указанное объяснение ставки процента «в духе здравого смысла» и эта подкрепляющая его более разработанная теория подверглись критике со стороны Кейнса и других авторов. Он заменил ее чисто денежной теорией, в которой ставка процента полностью отделена от спроса к предложения сбережений и объясняется (вместо прежнего объяснения ставки процента) с помощью «графика предпочтения ликвидности» и количества денег[5].

*j, „ „ mactunel^^ теории процента*

Прежде чем перейти к более детальному анализу теории Кейнса> мы предварительно рассмотрим причины, но которым Кейнс и его последователи отвергают традиционную теорию ставки процента.

[1] В серии (неопубликованных) лекций, прочитанных в Лондонской школе политической экономии в 1933 г., а также в неопубликованной статье, представленной в Американскую экономическую ассоциацию на ее сессии в Атлантик-Сити в декабре 1937 г. Историю этих двух теоретических направлений попытку перекинуть мост между ними можно найти во II томе его книги.

[2] См. сн. 2 на с. 33.

[3] Lavington F. The English Capital Market. London, 1921 (3 rd ed. 1934).

[4] *Economic Journal* Vol. 47. P. 428.

[5] Профессор Хикс в своей книге «Стоимость и капитал» (Hicks J. R. Value and Capital. Oxford, 1939) также различает теории процента, в основе которых лежит «реальный капитал», и теории, основывающиеся на понятии «ссудного каптала» (с. 153). Он называет это «серьезным расхождением взглядов»» свидетельствующим о «действительном разногласии». «Однако действительный спор был впоследствии осложнен надуманным спором между теми, кто придерживается денежного подхода». Это относится к спору между Кейнсом и его последователями, с одной стороны, и сторонниками теории спроса и предложения ссудного капитала — с другой.

Большая часть кейнсовской критики в главе «Классическая теория процента»[1] направлена против того, что мы выше назвали «чистой теорией процента», в частности против той ее версии, которая объясняет ставку процента взаимодействием спроса и предложения сбережений или капитала. Кейнс указывает, что «реального различия» между «кривой спроса (на капитал) в понимании некоторых авторов классической школы» и его «графиком предельной эффективности капитала или графиком спроса на инвестиции не существует»[2]. Наряду с кривой спроса некоторые из классиков вводят кривую предложения капитала, т. е. кривую, показывающую величину предложения сбережений (или капитала) при различных гипотетических ставках процента. Тогда пересечение этих двух кривых показывает одновременно ставку процента и величину сбережений и инвестиций.

Критикуя эту схему, Кейнс правильно указывает, что величина сбережений зависит не только от ставки процента, но и от уровня дохода. Фактически у большинства авторов нет разногласий по поводу того, каким образом уровень сбережений зависит от уровня дохода: чем выше уровень дохода того или иного лица, тем больше в тенденции величина его сбережений[3]. С другой стороны, не совсем ясно, каким образом рост ставки процента будет влиять на размер сбережений[4].

*Склонность к: потреблению в течение кратко-временных периодов*

Однако для колебаний, относящихся к кратковременному периоду, следует сделать важные оговорки даже в отношении первого из указанных соотношений, а именно между величиной сбережений и уровнем дохода. Если мы говорим о согласии в широком кругу экономистов но поводу того, что отношение между объемом сбережений и уровнем дохода выражается положительной величиной, то это относится к отдельным лицам, и то при постоянстве условий, но не обязательно к обществу в целом, так как возможны изменения в распределении дохода. Темп изменения дохода и последние по времени колебания в уровне дохода, несомненно, играют важную роль, особенно в случае быстрых изменений. Если, например, доход какого-то лица неожиданно вырос, то вначале потребление может вовсе не увеличиться; лишь позднее ведущую роль играют ожидания данного лица относительно уровня дохода в будущем; а на эти ожидания будет оказывать глубокое влияние то, как развивались последние из предшествовавших колебаний[5].

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Гл. 11. С. 167—177.

[2] Там же. С 170.

[3] В ряде случаев Кейнс и многие другие авторы вводят более строгое предположение, а именно, что с ростом дохода увеличивается не только абсолютная величина сбережений, но и доля сберегаемого дохода. Это в частности, подразумевается в широко принятом положении, что более неравномерное распределение национального дохода имеет тенденцию увеличивать объем сбережений общества в целом.

[4] Часто указывалось, что отдельные лица сберегают меньше при более высокой ставке процента, чем при менее высокой, хотя широко распространено допущение, что при очень низкой ставке процента у общества в целом возникает тенденция к исчезновению побуждения к сбережению.

[5] Эти замечания ни в коем случае не претендуют на то, чтобы быть исчерпывающими. Проблему можно было бы решить только путем обширных эмпирических исследований. Некоторые дальнейшие замечания можно будет найти в гл. 10> § 6. Здесь же мы хотим предостеречь читателя против слишком поспешного признания господствующей сейчас точки зрения, что положительная корреляция между доходом и величиной сбережений может быть принята в качестве надежной основы для дальнейших выводов с целью объяснения как экономического цикла, так и долговременных тенденций.

*Взаимозависимость между спросом и предложением сбережений*

Вернемся к вопросу о зависимости размера сбережений от уровня дохода; прежде всего для каждого уровня дохода следует провести отдельную кривую, показывающую размеры сбережений при различных ставках процента[1]*[2]. Приняв это, мы логически приходим к следующему шагу критического анализа Кейнса — к выводу, что кривые спроса и предложения сбережений не могут не зависеть друг от друга. Если, например, появляется новый стимул к инвестированию, т. е. если кривая инвестиционного спроса смещается вверх, доход, вообще говоря, увеличится, а кривая предложения сбережений также сместится. Равным образом смещение последней вызовет смещение и кривой спроса. Резюмируем: главный недостаток «классической» теории процента, согласно Кейнсу, заключается в том, что она рассматривает доход не как переменную, а как величину данную, как детерминант системы.

Если эта критика и обоснована в отношении статической теории процента[3] (теории процента в условиях равновесия), то она, по-видимому, неприменима к той теории процента, исходящей из кратковременных процессов (денежной теории процента), которая была разработана последователями Викселя. Эта теория не оставляет без внимания изменчивость дохода в зависимости от изменения положения кривой спроса на инвестиции и предложения сбережений, потому что непрерывное и стойкое изменение дохода является существенной чертой викселевского кумулятивного процесса. Рост дохода характерен для процесса расширения деловой активности, падение дохода — признак ее сокращения. Кроме того, эта теория допускает влияние на ставку процента чисто денежных факторов. Как было указано в гл. III, исследование этих влияний, которым подвержена фактическая рыночная ставка процента, представляет собой самое существо этой теории[4].

[1] Нетрудно было бы построить трехмерную диаграмму, показывающую зависимость размера сбережений от двух факторов: уровня дохода и ставки процента. Полная теория должна была бы принять во внимание еще и другие факторы, как, например» темп изменения дохода.

[2] Кейнс не предусмотрел в своей теоретической схеме (хотя у него и есть некоторые намеки на это) то очевидное обстоятельство, что инвестиции (спрос на капитал) следует считать зависящими не только от ставки процента, но и от уровня дохода. Дж.Р. Хикс и О. Ланге (в статьях Mr. Keynes and the Classics, A Suggested Interpretation // *Econometrica.* Vol. 5. 1937; The Rate of Interest and the Optimum Propensity to Consume // *Economica.* February 1938) в своих изложениях теории Кейнса с помощью диаграмм восполнили этот пробел. Однако было бы, по-видимому, правильнее говорить, что инвестиционный спрос скорее зависит от темпа изменения дохода, чем от его уровня. Это равнозначно введению в теоретическую систему принципа акселерации, который представляет собой динамическое соотношение (в том смысле, в каком это рассматривается в § 6 этой главы).

[3] Имеет ли эта теория, при всех ее признанных недостатках, свои достоинства как теория долговременного равновесия или как идеальный случай, осуществимый при некоторых специальных допущениях, или как чисто теоретический стандарт, по которому можно ориентироваться, — этот вопрос и данной связи нет необходимости рассматривать. Здесь нас больше интересует тот вариант теории процента, который исследует кратковременные процессы (денежный вариант) и который используется в анализе экономического цикла.

[4] Кейнс обвиняет «ортодоксальную» теорию в том, что она проглядела влияния, оказываемые денежными факторами; следовательно, он имел, очевидно, в виду «чистую» теорию процента (Keynes J. M. The Theory of Interest // *Lessons of Monetary Experience.* New York, 1937, P. 14).

Каковы же возражения Кейнса против теории, которая определяет ставку процента спросом и предложением кредита?

*Критика денежной теории процента*

Здесь нас интересует не понятие «естественной» или «уравновешивающей» ставки процента (о чем шла речь в гл. III). Нас интересует то, что лежит в основе этого понятия, а именно объяснение рыночной ставки процента при помощи кривых спроса и предложения кредита, изложенное в гл. III и более подробно — в § 2 настоящей главы при разборе теории Олина. Вспомним, что спрос и предложение кредита — это не то же самое, что спрос и предложение сбережений (ex ante); кривые, относящиеся к последним, представляют собой лишь часть кривых, относящихся к кредиту.

Возражения против этой теории вызваны ее положениями, что а) «сбережения не обязательно равны инвестициям» и что б) «количество тезаврированных денег не обязательно равно увеличению количества денег»[1].

Первая из этих трудностей уже обсуждалась в § 2 этой главы; она, по-видимому, возникает вследствие разнообразия возможных значений* которые могут быть даны терминам «сбережение» и «инвестиции». Если эти термины определить тем способом, который предложил Робертсон, то трудность, по-видимому, исчезает, и теория Олина, доведенная до ее логического конца, дает тот же самый результат.

*Понятие «тезаврации»*

Вторая трудность касается термина «тезаврация» и требует тщательного рассмотрения, поскольку в последние годы она была серьезным источником путаницы и недоразумений.

Термин «тезаврация» несвойствен терминологической системе Кейнса и применяется только в ссылках на теории других авторов. Однако и в этих случаях термин, по-видимому, применяется в двух разных смыслах, и тот смысл, который ему большей частью придается при изложении других авторов, отличается, по-видимому, от того смысла, который вкладывают в него, явно или неявно, сами авторы.

Согласно определению Кейнса, «чистая новая тезаврация»[2] (в смысле количества тезаврированных денег, т. е. в смысле результата тезаврации в течение определенного периода времени) — это то же самое, что увеличение количества денег в течение этого периода, потому что если чистую величину денег, тезаврированных каким-либо отдельным лицом за какой-то период времени, определить как сумму, которую он добавляет к своим денежным запасам в течение этого периода, то чистая тезаврация всего общества должна равняться чистому увеличению количества существующих денег. «Детезаврация» (в смысле величины детезаврации) — это то же самое, что уменьшение количества денег. Вся сумма того, что тезаврировано в любой период времени, «должна быть равна количеству денег»[3]. Таким образом, «обладание деньгами» и «тезаврирование денег» представляют собой синонимы, а поскольку все деньги, имеющиеся в любой момент времени, кому-либо принадлежат — а если бы ими никто не обладал (например, если они потеряны), то их никто не принимал бы в расчет, — то все деньги всегда тезаврированы.

[1] Lerner A. P. Alternative Formulations of the Theory of Interest // *Economic Journal* Vol. 48. June 1938. P. 215.

[2] Термин «hoarding» — «тезаврация» переведен в книге «Общая теория занятости, процента и денег» как «хранение наличности». — *Прим. пер.*

[3] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 166.

Однако в некоторых случаях понятию тезаврации дается другое определение, а именно: «количество денег *за вычетом* того, что необходимо для потребностей обращения»[1], другими словами, неиспользуемые или бездействующие деньги, включая банкноты, монеты, депозиты и все, что рассматривается в качестве денег. Чистая тезаврация или детезаврация в течение данного периода означает тогда увеличение или сокращение общей суммы неиспользуемых средств. Это определение, по-видимому, приблизительно равнозначно общепринятому пониманию термина[2]. В некоторых же случаях оба приведенных понятия используются попеременно, хотя то, что справедливо для одного из них, совсем не обязательно, да и не будет верно для другого. В частности, теория[3], согласно которой любая попытка населения к тезаврации может только повысить ставку процента, но не может увеличить общее количество тезаврированных денег до тех пор, пока не увеличит количества денег банковская система, верна только в том случае, если понятие тезаврации определено в более широком (необычном) смысле. Если оно определено как накопление *неиспользуемых* средств, то общество может тезаврировать и без помощи банков. Даже если количество денег остается неизменным, общество может увеличить количество *неиспользуемых* денежных средств за счет *активные.*

*Понятие «неиспользуемых средств»*

Желательно поэтому определить это понятие более точно и установить, что подразумевается им и какие выводы из него следуют. Понятие «неиспользуемых средств» предполагает некоторый средний или нормальный темп оборота, или скорость обращения денег. Поэтому для уточнения этого понятия необходимо конкретно определить, сколько времени деньги должны оставаться неиспользованными, чтобы их следовало отнести к категории «неиспользуемых средств». В течение одной ночи все средства являются бездействующими, а за достаточно длительный период все они могут быть активными (т. е. участвовать в обращении).

Люди иногда отделяют деньги, оставляемые «неиспользованными», от тех, которые они «используют», помещая первые на сберегательные, или срочные, счета, а последние — на текущие счета. Но бывает и не так, и тогда нельзя путем сравнения количества денег, находящихся у отдельных лиц или у всего населения, в различные моменты времени установить, происходила ли тезаврация денег отдельными лицами или обществом в целом, или тезаврации не было.

*Тезаврация и скорость обращения денег*

Это можно выразить, сказав, что тезаврация измеряется во времени. Таким образом, понятия тезаврации и детезаврации означают или подразумевают уменьшение или увеличение скорости обращения денег, или, другими словами, увеличение или уменьшение

[1] К е й н с Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С, 166.

[2] Как это обычно бывает с общепринятыми экономическими терминами, их применение в некоторых вопросах не лишено двусмысленности. Мы это сейчас рассмотрим.

[3] Этот аргумент часто приводится в последние годы (К е й н с Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 166; *Economic Journal.* 1937. Pp. 250—251; L e r n e r A. P. Mr. Keynes* General Theory of Employment, Interest nnd Money // *International Labour Review.* Vol. 31. October 1936. P. 435; H a r r o d R. F. В *Zeitschrift fur Nationaldkonomie.* 1937. S. 494; K a h n R. F. в *Economic Journal* Vol. 17. 1937. P. 671).

[4] Автор имеет в виду денежные средства, находящиеся в обращении. — *Прим. ред.*

числа обратного V, т. е. маршалловой дроби K[1]-[2]. Следует ли отсюда, что «тезаврация» («детезаврация») и «уменьшение» («увеличение») V — это синонимы? На такой терминологический вопрос трудно ответить определенно, если исходить из обычного употребления терминов. Рассмотрим кратко и приблизительно основные силы, вызывающие изменение *V* (рассматривая пока *V* как «скорость обращения денег в сделках»)* *V* будет изменяться, а) если изменяются существующие порядки выплаты денег (например, сроки получения дохода), б) если, при неизменном порядке платежей, некоторая часть денег «изымается из обращения» или в) если деньги притекают к тем сферам (скажем, в сельское хозяйство) или районам[3], в которых скорость обращения меньше, чем в.тех сферах или местностях, откуда они переходят.

Некоторые авторы предпочитают сохранить термин «тезаврация» для таких изменений в V, которые обусловлены фактором «б» или, пожалуй, «а» и «б», но им при этом следовало бы добавить, что изменения в *V* могут быть вызваны не только тезаврацией, но и другими причинами. Сведение термина «тезаврация» к явлению, указанному в пункте «б», по-видимому, лучше всего соответствует определению тезаврации как накопления неиспользуемых депозитов (если термину «неиспользуемые депозиты» не придается очень уж широкий смысл). Предположим, например, что обычный порядок выплаты денег изменился настолько, что некоторые доходы, выплачивавшиеся до сих пор еженедельно, стали выплачиваться ежемесячно. Предположим, далее, что как до, так и после изменения сроков выплаты доходов все получаемые деньги расходуются постепенно в течение периода между выплатами дохода. Тогда скорость обращения денег уменьшится, деньги будут (в среднем) дольше находиться в кармане (или на счету) получателя дохода. Тем не менее подобные депозиты будут, по-видимому, все же рассматриваться как активные, а не как неиспользуемые депозиты.

Все дело, однако, в удобстве и привычке: с таким же успехом можно сказать, что рассматриваемые депозиты стали менее активными (т. е. что их тратят менее часто) и следовательно, говорить об «акте тезаврации». Но нам

[1] Альфред Маршалл — основатель «кембриджской школы». В своих работах Маршалл пытался выяснить воздействие денег на цены и роль цен в колебаниях экономической активности. Он указывает: «Деньги являются предметом желаний не в силу их самих, а потому что они дают в руки тех, кто ими владеет, в удобной форме непосредственно реализуемую покупательную способность» (Marshall A. Money, Credit and Commerce. London, 1923. P. 44). Отсюда он делал вывод, что каждый получатель дохода заинтересован в придании денежной формы не всему доходу, а только его части. Маршалл ввел понятие скорости обращения денег как дохода (income velocity of money). Так называемый «коэффициент Маршалла» *(K)* определяется как величина, противоположная скорости обращения денег (i/v). В трактовке Маршалла сочетаются номиналистическая концепция и положения количественной теории денег. — *Прим. ред.*

[2] Полагаем, чти дальнейшие подробности, скрывающиеся за понятием «скорость обращения», могут остаться без рассмотрения. Мы имеем в виду тот факт, что, строго говоря, следует проводить различие между «скоростью обращения денег в сделках», «скоростью обращения доходов» и некоторыми другими показателями и соответственно между «*K* в сделках», «*K* доходов» и т.д., а также имеем в виду формальную характеристику связи между *V и K* (как обратных друг другу величин), следовательно, остающейся во всех случаях одной и той же. По этому вопросу сравни литературу, которую мы цитировали выше, в гл. III, § 6, с. 89.

[3] Об этом часто упоминалось в связи с международным перемещением капиталов (Viner J. Studies in he Theory of International Trade, Ch. VI and VII, passim).

не нужно принимать здесь определенное решение или, больше того, выдвигать определенные терминологические предложения. Достаточно обратить внимание на существование различных возможностей.

С точки зрения осуществимости статистического измерения определение тезаврации как эквивалента изменениям *V* представляется более удобным, потому что разграничить воздействие на *V* трех упомянутых выше факторов в большинстве случаев фактически невозможно.

*Определение тезаврации, осуществляемой отдельным лицом*

Скажем еще несколько слов об определении и измерении тезаврации, осуществляемой индивидом (отдельным лицом, семьей как хозяйственной единицей или предприятием). Будем говорить, что индивид тезаврировал (детезаврировал), если дробь, получающаяся от деления дохода (или суммы сделки) на среднюю сумму наличных денег, уменьшается (увеличивается). Заметим, что это выражение представляет собой дробь, обратную маршалловскому *к*[1]. Следовательно, если объем сделок или доход индивида увеличивается (уменьшается) и пропорционально увеличивается (уменьшается) средняя сумма принадлежащих ему наличных денег, то не происходит ни тезаврации, ни детезаврации. Предположим, например, что доход кого-либо обычно составлял 200 долл. в месяц и что этот доход поступал 1-го числа каждого месяца и расходовался равномерно и течение всего месяца. Если доход данного месяца увеличивается до 400 долл. и по-прежнему поступает 1-го числа каждого месяца и расходуется равномерно в течение месяца, то средняя сумма наличных денег (в расчете на день) стала в 2 раза больше, чем раньше; однако никакой тезаврации не произошло. То же самое происходит, если величина дохода и средняя сумма наличных денег, принадлежащих данному лицу, уменьшаются pari passu. Возможно, конечно, что уменьшение доходов вызовет детезаврацию, т. е. расходы данного лица будут сокращаться медленнее, чем доходы и имеющиеся ресурсы наличных денег будут истощаться. Но сама по себе средняя величина наличных денег не говорит нам, имела ли место тезаврация или детезаврация. Это очень часто упускают из виду[2].

[1] *К* обычно относится к величине дохода; следовательно, это есть величина, обратная скорости обращения денежного дохода. Но, как указывалось выше, существует еще и *K*, характеризующее «скорость обращения денег в сделках». Заметим, что не имеет значения, будут ли выражены наши величины (доход, объем сделок, средняя сумма наличных денег) в виде денежных или «реальных» величин (например, в пшенице, как это делает вслед за Маршаллом Пигу), потому что при переходе от одного измерителя к другому знаменатель и числитель дроби следует сократить на одно и то же индексное число.

[2] Если мы примем это определение для характеристики индивидуальной тезаврации и согласимся, что всякая тезаврация общества в целом должна распределиться между отдельными лицами, то мы косвенным образом ответим на терминологический вопрос, поставленный выше, по поводу отношения между понятиями «тезаврации» и «скорости обращения». Предположим, что никаких изменений в существующих порядках платежей не произошло: тогда, если спрос изменяется таким образом, что доходы людей, сохраняющих небольшую часть своих доходов в форме денег (у которых K, относительно невелико), снижаются, а доходы людей, которые сохраняют большую часть своих доходов в денежной форме (у которых *К* велико), увеличиваются, то скорость обращения денег для общества в целом уменьшается, хотя для этого, согласно нашему определению, никому не потребовалось тезаврировать. Это могло бы произойти, например, в случае увеличения спроса на сельскохозяйственные продукты (если принять, что *К* у фермеров больше, чем у промышленников).

Наконец, следовало бы отметить, что общая сумма, которую в состоянии тезаврировать отдельное лицо или фирма в течение определенного периода, ни в коем случае не ограничивается величиной дохода, полученного в течение этого периода, или объемом чистых новых сбережений. Вероятно, было бы лучше вовсе не говорить о тезаврации части дохода или части сбережений и вместо этого говорить только о тезаврации денег. Но независимо от того, соблюдается ли это терминологическое правило или нет, должно быть ясно, что отдельные лица (фирмы) могут тезаврировать, кроме денежного дохода, все другие деньги, получаемые от регулярных продаж. Тогда мы говорим о тезаврации амортизационных отчислений и оборотного капитала. К тому же отдельные лица могут либо продать любое принадлежащее им имущество и тезаврировать вырученные деньги, либо взять в долг (продать долговые требования) и полученную сумму займа тезаврировать[1].

Теперь мы можем перейти к теории процента Кейнса и рассмотреть, совместима ли она с традиционными взглядами.

*Определение ставки процента*

В противоположность традиционным взглядам, согласно которым ставка процента — это «вознаграждение за нерасходование» (на потребление), Кейнс утверждает, что ставка процента — это «вознаграждение за отказ от хранения наличности»[2], «вознаграждение за расставание с ликвидностью на определенный период»[3]. Это «мера нежелания со стороны тех, кто обладает деньгами, расстаться с непосредственным распоряжением ими. Ставка процента не есть «цена», приводящая в равновесие спрос на ресурсы для инвестиций и готовность воздержаться от текущего потребления. Это «цена», которая уравновешивает желание держать богатство в форме наличных денег с имеющимся количеством наличных денег»[4].

Однако, как указывали Робертсон[5] и другие авторы, одна альтернатива, по-видимому, не исключает другою: ставка процента вполне может рассматриваться как вознаграждение и за воздержание от потребления, и за воздержание от тезаврации. Для получения процента обычно приходится воздерживаться не только от того, чтобы сохранять деньги неиспользованными (чтобы тезаврировать их), но и от того, чтобы тратить их на потребление. Но первое условие (Кейнса), быть может, менее существенно, чем второе. Каждому известно, что банки иногда выплачивают проценты на бессрочные депозиты. Следовательно, если тезаврация производится в форме неиспользуемых депозитов (а не в форме банкнот или монет), то это не мешает получать процент на тезаврированную сумму, и поэтому ставка процента не

[1] Кейнс, конечно, совершенно прав, говоря, что «решение о хранении наличности не принимается само по себе» (Общая теория занятости, процента и денег. С. 166). Оно может зависеть от цен на определенные активы. При данных определенных обстоятельствах мы можем вычертить кривую спроса на неиспользуемые средства в зависимости от ставки процента.

[2] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 166.

[3] Там же. С. 159. Точно такое же определение дано проф. Альбертом Ханом (Hahn A. Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits. Tubingen, 1920).

[4] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 159.

[5] *Economic Journal* 1937. P. 431: «Тот факт, что ставка процента измеряет предельную выгоду хранения неиспользуемых денег, не мешает тому, что ею измеряются *также* и предельные потери вследствие воздержания от потребления. Проедание сбережений, так же как и хранение их в форме денежной наличности, противоположно инвестированию».

может быть названа вознаграждением за воздержание от тезаврации. Правда, процент на бессрочные депозиты обычно ниже, чем процент на срочные депозиты или на облигации. Но это не всегда так; можно легко представить себе ситуацию, когда существует один и тот же процент на все виды имущества, и были случаи, когда процент по краткосрочному кредиту был выше, чем по долгосрочному. Следовательно, ставка процента на депозиты (вознаграждение за тезаврацию) может быть выше, чем, например, ставка процента на облигации (вознаграждение за расставание с ликвидностью).

Подлинного различия в определении понятия ставки процента не существует. Под «ставкой процента» (по крайней мере под самим явлением ставки процента) все подразумевают одно и то же, а именно «цену долгового обязательства»[1] или ссуды, что, очевидно, то же самое[2]. Разногласия возникают только тогда, когда переходят к объяснению факторов, определяющих уровень и колебания ставки процента.

*Предпочтение ликвидности и спрос на деньги*

Чем отличается теория Кейнса в этом отношении от традиционной точки зрения? Согласно Кейнсу, ставка процента определяется двумя факторами: предпочтением ликвидности и количеством денег. «Количество денег» мы можем толковать как «предложение денег». Предполагается, что количество денег устанавливается кредитно-денежными органами или банковской системой в соответствии с некоторыми принципами денежной политики. Возможно, что последняя является функцией ставки процента: банки, например, могут проводить политику расширения предложения денег в случае повышения ставки процен та. Но, как правило, этого не происходит. Следует отметить, что под «предложением денег» Кейнс понимает общее предложение денег для всех целей, а не только предложение ссудного капитала. В этом последнем значении термин «предложение денег» часто используется в финансовой литературе по вопросу о «денежном» рынке.

Сложнее разъяснить термин «предпочтение ликвидности»[3]. «В основном предмет исследования здесь тот же, который иногда рассматривается под заголовком «Спрос на деньги»*[1]. Итак, мы можем сформулировать следующее: ставка процента определяется не столько спросом и предложением сбережений или кредита (ссуд), сколько спросом и предложением денег.

На первый взгляд эта теория кажется действительно революционной и противоречащей многим широко принятым доктринам. Такое впечатление усиливается еще потому, что Кейнс явно отрицает, что увеличение размера сбережений имеет тенденцию ceteris paribus снижать ставку процента, а увеличение предельной эффективности капитала (спроса на ссудный капитал),

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 165.

[2] Под «ставкой процента» все подразумевают ставку процента на денежные ссуды — денежные ссуды на разные сроки, под разные обеспечения и т. д., а под денежной ссудой — ссуду, выраженную в деньгах. Процент и основная сумма могут быть выражены не только в деньгах; но и тогда, когда они выражены в деньгах, ссуда не обязательно должна выдаваться и возвращаться наличными деньгами. Она может быть предоставлена и выплачена натурой и тем не менее быть денежной ссудой. Следовательно, требуется не наличие реально обращающихся денег, а счет в денежных единицах.

[3] О различных значениях этого термина в разных местах работ Кейнса см. прежде всего статью Millikan M. Liquidity Preference Theory of Interest // *American Economic Review*. June 1938. P. 217 ff.

[4] Кейнс Дж. М, Общая теория занятости, процента и денег. С. 186.

вызванное, например» новым изобретением или поворотом в сторону оптимистических настроений деловых кругов[1], имеет тенденцию ceteris paribus повышать ставку процента. К тому же, по-видимому, он полагает, что увеличение количества денег иг^еет тенденцию ceteris paribus понижать ставку процента (по крайней мере на первых порах, несмотря на существование косвенных и психологических вторичных влияний).

Однако более тщательный анализ того, что вкладывается в понятия «предпочтение ликвидности» или «спрос на деньги», покажет, что действительное различие между теорией Кейнса и теорией, объясняющей ставку процента и ее ежедневные колебания взаимодействием спроса и предложения кредита или ссуд (а не сбережений), не так уж велико, как это может показаться с первого взгляда. Различие коренного свойства возникает, по-видимому, главным образом из-за того, что упускаются из виду скрытые предпосылки, особенно те, которые охватываются оговоркой ceteris paribus. «Прочие условия», которые предполагаются неизменными, различны у разных авторов. Поэтому разногласия чаще всего возникают не столько из-за того, что они приходят к разным выводам при одинаковых допущениях, сколько из непонимания ими того факта, что допущения, из которых они исходят, различны.

*Три побудительных мотива хранения денег*

Кейнс различает три побудительных мотива для хранения денег: 1) соображения, связанные с нуждами обращения, 2) предосторожность и 3) спекулятивные соображения. Соображения обращения определяются как «потребность в наличных деньгах для текущих сделок потребительского и делового характера^ и разделяются на «соображения, связанные с доходом», и «деловые соображения»[3]. «Одним из оснований для хранения денег в форме наличности является желание перекинуть мост между получением дохода и его расходованием... и равным образом... для того, чтобы перекинуть мост между временем, когда приходится оплачивать издержки ведения дел, и получением выручки от продажи продукции»[4]. Другими словами, для «обслуживания» данной величины дохода и известного количества сделок требуется определенное количество денег. Сколько нужно денег — зависит от скорости их обращения, а также от установившихся сроков платежей и других факторов, которых мы коснулись в одной из предыдущих глав, где имеются ссылки на литературу, относящуюся к этому вопросу[5].

Соображения предосторожности определяются как желание хранить наличные деньги на случай непредвиденных обстоятельств, требующих немедленных расходов, и на случай, если представятся непредвиденные возможности выгодных закупок[6]. Кейнс полагает, что количество денег, необходимое для этой цели, так же как и количество, требующееся для совершения сделок, зависит от изменений фактического уровня деловой активности (точнее говоря, от объема сделок) и изменяется вместе с ними.

Под спекулятивными соображениями Кейнс понимает побуждение хранить деньги, с тем чтобы «использовать для получения прибыли лучшее

[1] К е й н с Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 140, 156, 176 и 177.
[2] Там же, С. 162.
[3] Там же. С. 187.
[4] Там же.
[5] См. сн. 2 на с. 47 (гл. III, § 6). Locus classicus обсуждения этой проблемы является книга Маргета (M a r g e t A. W. Theory of Prices. New York, 1938).
[6] К е и н с Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 188.

знание будущих перспектив, чем то, которое преобладает на рынке»[1]. Если, например, кто-либо ожидает понижения цен на долговые обязательства (например, облигации), т. е. повышения ставки процента, то он постарается превратить долговые обязательства в деньги, продать облигации и получить деньги. Кейнс считает, что, как показывает опыт, «общий спрос на деньги, исходящий из спекулятивных соображений, постоянно отзывается на постепенных изменениях ставки процента, так что существует непрерывная кривая, связывающая изменение в спросе на деньги для удовлетворения спекулятивных соображений с изменениями ставки процента, вытекающими из изменений котировки ценных бумаг и долговых обязательств различных сроков»[2].

*Тезаврация и ставка процента*

Далее, Кейнс полагает, что общее количество денег (М) можно разделить примерно на две части (М/ и *М2)>* причем первая часть (М/) — это сумма денег, которую хранят для совершения сделок и ради предосторожности, а вторая часть (М? — это сумма, которую держат в спеку лятивных целях[3]. Таким образом, М/ можно назвать активными или обра щающимися деньгами, тогда как *М2* представляет собой тезаврированные или неиспользуемые, бездействующие деньги. *Mj* изменяется в зависимости от уровня дохода, или, лучше сказать, от объема сделок. Зависимость М? от ставки процента такова, что при понижении ставки процента величина *М2* повышается, а при повышении ставки процента — падает.

Это, по-видимому, и является важнейшим новым соотношением, которое введено Кейнсом; новым не в том смысле, что о нем никогда не было упоминания в литературе, а в том, что его разработка никогда не была проведена с логической последовательностью. Мы можем сформулировать эту же теорему следующим образом: тенденция такова, что тезаврация стимулируется падением и тормозится повышением ставки процента. Тезаврированные деньги ценятся ниже, когда процентные ставки падают, и ценятся выше с повышением процентных ставок. Это можно выразить еще иначе, сказав, что скорость обращения денег[4] находится в положительной корреляции со ставкой процента[3].

Будет удобно в последующем анализе проводить четкое различие между предпочтением ликвидности в широком и узком смысле. В первом случае мы имеем в виду спрос на деньги для всех целей, включая потребности

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 162.

[2] Там же. С- 189.

[3] Кейнс понимает, что это не совсем верно, потому что «сумма наличных денег, которую отдельное лицо решает хранить для удовлетворения потребностей обращения и из соображений предосторожности, не совсем независима от резерва денег, которые он хранит из спекулятивных соображений» («Общая теория занятости, процента и денег», с. 191, 142).

[4] Мы имеем в виду скорость обращения М, в то время как Кейнс («Общая теория занятости, процента и денег», с. 192) говорит только о скорости обращения М. К тому же Кейнс скорее говорит о скорости обращения денежных доходов, чем о скорости обращения денег в сделках.

[5] Весьма поучительное математическое и графическое представление этих соотношений, а также «Общей теории» Кейнса в целом дано в статье Hicks J. R. Mr. Keynes and the Classics // *Econometrica*. April 1937, и Lance O. The Rate of Interest and the Optimum Propensity to Consume // *Economica.* February 1938. P. 12 ff. Относительно последней Кейнс говорит, что она «очень близко и с большой точностью следует за (его) ходом мыслей» *{Economic Journal* Vol. 48. June 1938- P. 321).

обращения *(Mj+M2)y* а во втором — только спрос на неиспользуемые деньги *(М2).* Более узкое определение лучше соответствует обычному значению термина «предпочтение ликвидности», поэтому мы будем называть его «предпочтением ликвидности в собственном смысле слова». Если кто-нибудь что-либо продаст за деньги и сохранит вырученную сумму в качестве неиспользуемых средств или воздержится от обычного расходования всех своих денежных поступлений, то мы можем говорить об увеличении его предпочтения ликвидности. Предположим, с другой стороны, что заработная плата растет, но процент остается тот же, потому что банки увеличивают предложение денег; тогда среднее количество наличных денег, принадлежащих рабочим, будет увеличиваться и, пользуясь терминологией Кейнса, нам пришлось бы говорить о росте предпочтения ликвидности в широком смысле: ведь теперь больше денег хранится для целей обращения[1].

Эта терминология, по-видимому, не соответствует обычному словоупотреблению.

Рассмотрим теперь, насколько велики в действительности различия между теорией процента Кейнса, основанной на предпочтении ликвидности, и традиционной теорией процента, в основе которой лежит спрос и предложение ссудного капитала.

*Каким образом рост инвестиционного спроса влияет на ставку процента*

Рассмотрим сначала рост спроса на капитал, т. е., согласно терминологии Кейнса, повышательное движение графика предельной эффективности капитала, характеризующее фазу процветания экономического цикла. Предположим, что рост потребительских расходов (по каким бы причинам он ни возник), улучшение оценки перспектив или новые изобретения вызывают у предпринимателей стремление инвестировать. Они предъявляют спрос на средства, которые можно было бы инвестировать, и это, согласно традиционной точке зрения, будет способствовать росту процентных ставок.

Хотя складывается впечатление, что это противоречит теории Кейнса, в действительности это не так; нужно только перевести все сказанное на язык его терминологии. Фактически для этого имеются две возможности. Первая: если в предвидении будущего роста своих расходов на инвестирование[2] предприниматель занимает на рынке добавочные деньги, то это означает увеличение его предпочтения ликвидности, так как его спрос на деньги увеличился независимо от падения ставки процента или роста объема сделок. Но есть и другая возможность: предприниматель занимает дополнительные денежные средства не раньше, чем расходует их на увеличение инвестиций. В этом случае, как, в сущности, и в предыдущем, возрастает объем торгово-промышленных сделок, что рано или поздно приведет к увеличению спроса на деньги для финансирования возросшего оборота. Это вызовет, согласно Кейнсу, рост процентных ставок, так как для удовлетворения спекулятивных мотивов ликвидности остается меньше денег из имеющейся денежной массы.

*i* Сам Кейнс иногда формулирует свою теорию предпочтения ликвидности в широком смысле, иногда же — в смысле собственно предпочтения ликвидности. Пример последнего можно найти в Economic Journal. 1937, p. 250. «Если под тезаврацией понимать хранение неиспользуемых денег, тогда мою теорию ставки процента можно выразить, сказав, что ставка процента служит для уравнивания спроса и предложения тезаврированных денег».

Этот случай представляет собой пример спроса, предъявляемого на «финансы» для планируемых инвестиций, который рассматривается ниже, на с. 178.

Следовательно, в любом случае, если масса денег не увеличивается, ставка процента должна повыситься. Эта оговорка относительно массы денег не может вызвать разногласий, потому что она будет принята и сторонниками традиционной точки зрения. Все сходятся на том, что, несмотря на рост спроса на ссудный капитал, ставка процента не будет повышаться, если необходимые денежные средства будут обеспечены а) либо банками, б) либо за счет детезаврации со стороны населения при неизменной ставке процента.

Случай «а» недавно был описан Кейнсом в альтернативной форме как возрастание готовности банковской системы к допущению неликвидности, которое сводит на нет влияние роста предпочтения ликвидности со стороны населения. «Можно считать, что ставка процента определяется взаимодействием условий, при которых население стремится к большей или меньшей ликвидности, и условий, при которых банковская система готова в большей или меньшей степени допустить неликвидность»[1]. Таким образом, за исключением терминологических различий, эту теорию и теорию, основывающуюся на ссудном капитале (в данном случае банковском капитале), можно было бы считать почти идентичными.

По терминологии Кейнса, случай «б» может быть изображен как уменьшение предпочтения ликвидности у тех, кто «намерен освободиться от наличных денег»[2]. Это аннулирует влияние увеличения предпочтения ликвидности у предпринимателей, так что ставка процента остается неизменной.

Когда предприниматели затем расходуют эти деньги на заработную плату и т. п., их возможности с точки зрения ликвидности становятся меньше (предпочтение ликвидности уменьшается), зато возможности тех, кто после них получает эти деньги, становятся больше (их предпочтение ликвидности возрастает). Это можно выразить также другими словами, сказав, что доход (или объем сделок), являющийся одним из источников спроса на деньги, повышается. Для удовлетворения потребностей обращения требуется больше денег, и это стимулирует повышение процента (или держит его на высоком уровне), если только не уменьшается количество денег, требующееся для удовлетворения спекулятивных побуждений, другими словами, если нет таких людей, которые «освобождаются от наличных денег» (т. е. детезаврируют).

*Планируемые инвестиции и процентные ставки*

В статье «The «ex ante» Theory of the Rate of Interest»[3] Кейнс так видоизменил и разъяснил свою теорию, что ее сходство с теорией ссудного капитала стало еще более явным. В «Общей теории занятости, процента и денег» он писал, что спрос на деньги зависит от ставки процента (определяющего спрос на неиспользуемые деньги) и от фактического уровня экономической активности (определяющего спрос на обращающиеся деньги). Теперь Кейнс признает, что это утверждение неполно. «Дополнительный фактор, который не был замечен раньше и на который указывает Олин, подчеркивая ex ante характер инвестиционных решений, следующий»[4]. Существует третий фактор, влияющий на спрос на деньги, — а именно необходимость обеспечить то, что Кейнс предлагает назвать «финансами» для планируемых инвестиций. Прежде чем начать какое-либо дело, необходимо обеспечить средства для предполагаемых расходов.

[1] *Economic Journal* 1937. Vol. 47. P. 666.
[2] Ibid. P. 667.
[3] Ibid. P. 663 ff.
[4] Ibid. P. 665.

«В период междуцарствия, и только в этот период — т. е. между той датой, когда предприниматель приступил к подготовке своих финансов для капиталовложений, и тем днем, когда он фактически инвестирует, — существует добавочный спрос на ликвидность без какого-либо до поры до времени обязательного увеличения ее предложения»[1]. Приверженцам теории ссудного капитала потребовалось бы только заменить в этом предложении слово «ликвидность» словом «кредиты».

Кейнс справедливо указывает, что ставка процента не увеличивается только в том случае, если этому добавочному спросу будет соответствовать добавочное предложение. Кто-нибудь — банки или население — должен «истощить *существующие* запасы наличных денег»[2], и он критикует Олина за его предположение, что сбережения ex ante из будущего дохода могут удовлетворить спрос[3] на финансы. Это те же самые доводы, которые мы приводили выше, когда говорили о том, что сбережения ex ante в смысле сбережений из будущего дохода не могут оказывать влияния на *теперешний* рынок облигаций. Однако эта критика теряет свою силу, если сбережения ex ante мы будем толковать (как на это указывалось выше) в том смысле, в каком их понимает Робертсон, т. е. как сбережения из ранее полученного дохода. Спрос на финансы может быть удовлетворен либо путем увеличения сбережений, понимаемых в этом смысле, либо с помощью детезаврации. Оба источника можно характеризовать (пользуясь словами Кейнса) как истощение существующих запасов наличных денег — наличных денег из неиспользуемых средств — или, если речь идет о добавочных сбережениях, наличных денег, предназначенных для совершения сделок и высвободившихся вследствие сокращения расходов на потребительские товары.

Один из пунктов теории «финансов» Кейнса вызвал интересную дискуссию, проливающую свет на вопрос в целом[4]. Речь идет о настойчивом утверждении Кейнса, что «по существу финансы представляют периодически возобновляющийся фонд... Как только они «использованы» (в смысле израсходования), недостаток ликвидности автоматически восполняется и вновь появляется готовность согласиться на временную неликвидность»[5].

Возражения Робертсона заключались в том, что истраченные средств могут быть использованы для нового финансирования только лишь в том случае, если один из последующих получателей этих денег превратит их в сбережения (в том смысле, в каком Робертсон употребляет этот термин). Ответ Кейнса ясно показал, что разногласия относятся только к терминологии и возникают вследствие различного определения понятия сбережений. Кейнс поясняет: «Спрос на наличные деньги отпадает, если на смену одной закончившейся операции (activity), связанной с расходованием финансовых средств, не появляется новая»[6]. По-видимому, с этим условием может согласиться и Робертсон: согласно его определению, новая операция последует за первоначальной в том случае, если деньги вновь истрачены на потребление;

[1] *Economic Journal* 1937. Vol. 47. P. 665.

[2] Ibid. P. 666.

[1] Т. е. текущий спрос. — *Прим. пер.*

[4] Robertson D. H. Mr. Keynes on Finance // *Economic Journal* Vol. 48, June 1938. P. 314 ff., и ответ Кейнса, там же» с. 318. См. также Shaw E. S. False Issues in the Interest Theory Controversy // *Journal of Political Economy*. December 1938. Vol. 46. P. 838.

[5] *Economic Journal* 1937. Vol. 47. P. 666.

[6] *Economic Journal* 1938. Vol. 48. P. 319.

если же они превращены в сбережения, то «цепь операций» прерывается, спрос на наличные деньги отпадает, если процесс сбережения не приводит к такому снижению ставки процента, что она будет стимулировать инвестиции, или если не увеличивается предельная эффективность капитала — изменения, которые Кейнс исключает своей предпосылкой насчет ceteris paribus.

*Воздействие сбережения на ставку процента*

Точка зрения Кейнса на то, влияет ли увеличение сбережений (падение склонности к потреблению) на ставку процента, все еще сильно отличается от традиционной. Принципиальное различие между своей и традиционной точками зрения он выражает следующим образом. Экономисты почти неизменно... исходили из того... «что при прочих равных условиях уменьшение расходов должно вести к понижению ставки процента, а увеличение инвестиций — к ее повышению. Но если обе эти величины определяют вовсе не ставку процента, а общий объем занятости, тогда наш взгляд на механизм действия хозяйственной системы должен глубоко измениться. Уменьшение готовности расходовать предстанет в совершенно другом свете, если в нем увидят не фактор, который, при прочих равных условиях, будет увеличивать инвестиции, а фактор, который будет, при прочих равных условиях, сокращать занятость»[1].

В этой связи некоторые недоразумения возникают, по-видимому, вследствие различного толкования оговорки ceteris paribus. Авторы-классики, когда они не занимаются исследованием денежного обращения и экономического цикла, обычно рассматривают общие денежные расходы как величину постоянную; последняя включена в cetera, остающиеся неизменными. Поэтому уменьшение одной доли (потребительские расходы) означает увеличение другой (инвестиции). Если предельную эффективность капитала принять постоянной, то это будет означать падение ставки процента. Кейнс же, напротив, включает в число факторов, остающихся неизменными, предпочтение ликвидности; и так как М не изменилось, ставка процента не может понизиться[2].

Сторонники теории ссудного капитала не отрицают, что такое явление может возникнуть, но они считают, что описать его следовало бы иначе: те деньги, которые не удалось истратить, могут быть тезаврированы. Согласно же теории Кейнса, это следует описать как рост собственно предпочтения ликвидности[3]; спрос на деньги в «спекулятивных целях» *{M^)* увеличился. Это означает снижение М/, связанное с понижением деловой активности. Таким образом, поскольку общий спрос на деньги и количество денег не изменились, ставка процента также останется неизменной.

Однако если производители потребительских товаров при понижении спроса будут стремиться поддерживать деловую активность продажей ценных бумаг, то ставка процента станет повышаться, и тогда эти продажи следует оценивать как увеличение их предпочтения ликвидности.

При определении времени развития процессов могут встретиться трудности, однако вполне возможно представить себе случаи, когда люди уменьшают расходы на потребление (сберегают), но *одновременно* направляют деньги на покупку новых ценных бумаг.

[1] К е й н с Д ж, М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 176—177. Эта цитата создает неправильное впечатление, что, по мнению Кейнса, увеличение инвестиций не имеет тенденции вызывать повышение ставки процента.

[2] Этот момент был отмечен также Хатчинсоном (H u t c h i n s o n T. W. The Significance and Basic Postulates of Economic Theory. London, 1938. Pp. 44, 45).

[3] Сравни определение этого понятия, данное выше на с. 175-176.

Из предыдущего ясно, что точка зрения Кейнса на вопрос о влиянии изменений в склонности к потреблению (к сбережению)[1] на ставку процента не так уж существенно отличается от точки зрения других авторов, как это может показаться с первого взгляда. В одном из последних изложений своей теории Кейнс сам делает такое же предположение[2]- «Анализ, который я дал в моей «Общей теории занятости», тот же, что и «общая теория» Ланге, изложенная на с. 18 его статьи»[5]. Ланге утверждает, что «традиционное положение о том, что движение ставки процента противоположно движению склонности к сбережению... полностью сохраняется в нашей обобщенной теории»[4].

*Изменения М и ставка процента*

Остается еще один пункт, в котором теория предпочтения ликвидности отличается, по-видимому, от традиционной точки зрения; мы имеем в виду влияние увеличения количества денег на ставку процента. Может показаться, что, согласно Кейнсу, подобное увеличение должно всегда вызывать падение ставки процента. Однако Кейнс не придерживается такого взгляда, потому что в ряде случаев это увеличение может автоматически и uno actu вызвать повышение графика предпочтения ликвидности. «Предположим, что *М* состоит из золотых монет и что изменения М могут иметь место только в результате роста выпуска продукции золотопромышленниками... В этом случае изменения М с самого начала прямо связаны с изменениями У, поскольку новое золото поступает как чей-то доход. Точно то же условие соблюдено и тогда, если причиной изменения М является печатание денег правительством на покрытие его текущих расходов. И в этом случае новые деньги поступают как чей-то доход»[5]. Рост уровня дохода представляет собой увеличение спроса на деньги: следовательно, увеличение *М* не ведет сразу же к снижению ставки процента.

«Однако новый уровень дохода, — продолжает Кейнс, — не будет оставаться достаточно высоким, чтобы требования на М/ поглощали весь прирост *М*. Известная часть денег будет направляться на покупку цепных бумаг или других видов имущества до тех пор, пока *г** не упадет настолько, что вызовет рост величины *М2* и в то же самое время будет стимулировать рост У в таком размере, что новые деньги будут поглощены либо $М_2$, либо новым *Mi* в соответствии с ростом У, который произойдет в связи с падением г. Мы приходим, следовательно, к тому же самому положению, которое создается, когда выпуск новых денег происходит только в результате

[1] Поскольку склонность к сбережениям равна единице минус склонность к потреблению, любое положение относительно склонности к сбережению можно превратить в положение относительно склонности к потреблению и наоборот.

[2] См. сн. 1 на с. 235: *Economic Journal* June 1938.

[3] *Economica*$_y$ February 1938.

[4] Отсюда мы должны сделать вывод, что Ланге не прав» когда он довольно неудачно приписывает Кейнсу не его общую теорию, а особый случай этой теории, именно тот случай, когда «эластичность спроса на ликвидность, взятая относительно процента, бесконечна» (с. 19). Правильно было бы, по-видимому, сказать, что Кейнс предполагал подобную ситуацию только в особых обстоятельствах: в условиях глубокой депрессии. Это — «теория, относящаяся к депрессии» (как говорит Хикс), а не «общая теория». Дальнейшее рассмотрение этого особого случая см. ниже, на с. 167-168.

[5] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С, 192.

[6] Т. е. ставка процента. — *Прим. ред.*

установления более либеральных условий банковского кредита...»[1] и поэтому автоматически влечет за собой падение ставки процента.

Эта цитата требует некоторых пояснений. Положение о том, что «деньги будут направляться на покупку ценных бумаг», должно, конечно, означать, что получатели денег; доходы которых увеличились, сберегают часть этих денег. Но в каком смысле сберегают? Если в том смысле, какой придает этому Робертсон, то сбережения будут уменьшать ставку процента, хотя они и включают часть денег, идущих на тезаврацию (увеличивают величину $M_2$). Если население не сберегает, а тратит все новые деньги на потребление, то *M]* поглотит все увеличение М.

События, надо думать, развернутся не совсем так, как изложил их Кейнс; так, увеличение У может стимулировать инвестиции, а это в свою очередь может более чем с излишком компенсировать тенденцию ставки процента к падению. Предсказать, каким будет окончательный результат, невозможно. Но ясно, что теория Кейнса не предполагает, что увеличение количества денег при всех условиях должно повлечь за собой падение ставки процента и что стимулирующее влияние этого увеличения обусловлено тем, что оно сначала понизит процент[2].

Помимо терминологических нововведений, реальный вклад, сделанный Кейнсом его «общей теорией процента», состоит, по-видимому, как мы уже показали, в утверждении, что тезаврация является функцией процента. Это не значит, конечно, что другие факторы, помимо ставки процента, не могут влиять на массу неиспользуемых денег с такой же силой, как ставка процента. Другими словами, даже в течение короткого периода смещения графика предпочтения ликвидности могут иметь[3] по меньшей мере такое же значение, как изменения вдоль самой кривой[4].

*Бесконенная эластинность спроса на неиспользуемые деньги*

Кроме общего эмпирического предположения относительно «спроса на неиспользуемые наличные деньги» (склонность к тезаврации) и в дополнение к нему *существует* более специальное условие относительно формы той кривой спроса (график предпочтения ликвидности в собственном смысле слова), которая часто играет важную роль в теории Кейнса. Это более специфическое условие, по удачному определению Хикса, образует «специальную теорию» Кейнса.

[1] К е й н с Д ж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 192,

[2] Однако в толковании некоторых экономистов кейнсианская теория означет, что увеличение количества денег может воздействовать на экономическую систему только через посредство ставки процента. Робертсон, например, в рецензии на книгу B r e s c i a n i - T u r r o n i C. Economics of Inflation замечает: «Автор полагает, что увеличение количества денег было коренной причиной инфляции (в Германии в 1919—1922 гг.). Однако с этой точкой зрения нельзя согласиться. Увеличение количества денег, несомненно, имеет тенденцию повысить цены, *потому что оно ведет* к понижению ставки процента, что стимулирует инвестиции, отбивает охоту к сбережениям и тем самым ведет к усилению деловой активности. Однако нет никаких доказательств того, что события в Германии развивались именно в такой последовательности» (курсив автора.— *Ред.). Economic Journal* Vol. 48. 1938. P. 509.

[3] Для ставки процента. — *Прим. пер.*

[1] Те же трудности возникают при использовании любого двухмерного аналитического аппарата в исследовании такого сложного явления, как спрос на неиспользуемые деньги и ставка процента. См. по этому вопросу — M i l I c a n M. Liquidity-Preference Theory of Interest // *American Economic Review*. Vol. 28. June 1938. P. 254 ff.

Оно заключается в том, что при низкой ставке процента, «скажем при 2%» (с. 134), спрос на неиспользуемые средства («спрос на ликвидность») становится все более и более эластичным и при ставке процента несколько выше нуля — абсолютно эластичным, т. е. ненасытимым. Выражаясь специальным языком, эластичность спроса на ликвидность в отношении процента становится бесконечной[1]: график предпочтения ликвидности в собственном смысле слова становится горизонтальным. Очень важно понять, что эту же мысль можно выразить следующим образом: при достижении критического уровня ставки процента любое количество денег, которое могут создать банки, будет тезаврироваться в дополнение к любому количеству денег, сберегаемому населением после удовлетворения текущего спроса на инвестиционные цели (пользуясь терминологией Кейнса, следовало бы скорее сказать: вдобавок к любому количеству денег, высвобождающемуся из той суммы, которая предназначается для ведения дел или в качестве дохода). Предположим, например, что в условиях глубокой депрессии инвестиционный спрос на ссудный капитал идет на убыль и ставка процента достигла указанного критического уровня, равного, скажем, 2%; предположим, далее, что имеется достаточная степень конкуренции, вследствие которой заработная плата и цены не перестают падать до тех пор, пока существует безработица. В этом случае деньги постоянно высвобождаются из сферы обращения. Но вместо того чтобы использовать их на приобретение разного рода активов, повышая тем самым их цены (что равнозначно уменьшению ставки процента) и стимулируя инвестиции и занятость, все эти деньги тезаврируются. Объем тезаврации безгранично возрастает в денежном выражении, а вследствие падения цен — еще быстрее в реальном выражении.

*Об одном пределе падения ставки процента*

Если возникает подобная ситуация, т. е. спрос на деньги в целях тезаврации (кривая предпочтения ликвидности в собственном смысле слова) является совершенно эластичным, то «повышение графика предельной эффективности капитала только увеличивает занятость и совсем не повышает ставку процента»[2]. Равным образом повышение уровня сбережений (склонности к потреблению) снижает занятость, не понижая ставку процента. Мысль о том, что подобная ситуация может возникнуть, является оригинальной и представляет значительный теоретический интерес.

Спрашивается, каким образом, согласно Кейнсу, могла бы возникнуть такая ситуация и возникала ли она когда-нибудь в действительности?

Причину существования минимума, ниже которого ставка процента, вероятно, упасть не может, мы можем пересказать словами Хикса: «Если пренебречь издержками хранения денег, то хранить деньги всегда будет выгоднее, чем отдавать их взаймы, при ставке процента, не превышающей нуль. Следовательно, ставка процента всегда должна выражаться положительной величиной. В крайнем случае процент по самым краткосрочным ссудам может быть почти равным нулю. Но если это так, то процент по долгосрочным ссудам должен быть выше, потому что величина долгосрочного процента должна устанавливаться с учетом риска повышения краткосрочного процента за время нахождения ссуды в обращении, а следует отметить, что

[1] Lange O. The Rate of Interest and the Optimum Propensity to Consume // *Economica*. February 1938. Pp. 18, 19.

[2] Hicks J. R. Mr. Keynes and the Classics // *Econometrica*. April 1937. P. 154.

процент но краткосрочным ссудам может только повышаться, но не может снижаться.

Это не только означает, что процент по долгосрочным ссудам должен быть некоей средней из всех вероятных процентов по краткосрочным ссудам за этот же период и что эта средняя должна превышать текущий уровень краткосрочного процента. Следует учитывать и более серьезный риск: лицу, дающему взаймы на длительный срок (например, владельцу облигаций), могут потребоваться наличные деньги до того, как наступит установленный срок возвращения ссуды. Между тем, если ставка процента по краткосрочным ссудам в этот период увеличилась, он сможет потерять значительную часть своего капитала»[1]. Поэтому, по словам Кейнса, ставка процента является «феноменом в высшей степени условным. Ее действительная величина зависит, главным образом, от господствующего взгляда на ее ожидаемую величину»[2]. Этот аргумент, возможно, станет более понятным, если мы будем говорить не о ставке процента, а о стоимости ценных бумаг (например, о ценах облигаций).

Если предполагается падение стоимости ценных бумаг (повышение процента по долгосрочным ссудам), то стоимость ценных бумаг не может оставаться на уровне, значительно превышающем ожидаемые цены, потому что население предпочитает хранить свои средства в форме наличных денег, несмотря на очень низкую ставку процента по краткосрочным ссудам\

Хоутри выдвинул веские аргументы против предположения, что ожидаемая ставка процента по долгосрочным ссудам (стоимость ценных бумаг) остается неизменной в течение периода любой длительности, несмотря на понижение текущего краткосрочного процента[4]. Однако мы не станем вдаваться в подробности этого вопроса, потому что сам Кейнс (по-видимому, совершенно правильно) считает, что этот случай «абсолютного предпочтения ликвидности» является такой теоретической возможностью, которая в действительности никогда не возникала. «Но хотя этот предельный случай», когда «кредитно-денежные органы теряли бы эффективный контроль над ставкой процента» (и когда к тому же никакое падение заработной платы и цен, высвобождающее деньги из сферы обращения, не в состоянии понизить ставку процента), «может приобрести важное практическое значение в будущем, до настоящего времени я не знаю ни одного подобного примера. В сущности для практической проверки последствий такого положения не было особых возможностей, так как органы, регулирующие денежное обращение, не желали смело вмешиваться в операции с долгосрочными долговыми

' H i c k s J. R. Mr. Keynes and the Classics // *Econometrica*. April 1937. Pp. 151, 155. Сравни также с его книгой Value and Capital. Oxford, 1939; особенно гл. XI.

[2] К е й н с Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 196.

[3] Если речь идет о стоимости ценных бумаг, то становится ясным оптический обман, который возникает, когда говорят, что ставка процента не может больше понижаться, потому что она «почти равна нулю». Между выражениями, например, один процент и ноль процентов существует столько же промежуточных состояний, сколько существует их между ценой 100-долларовой 4%-ной облигации, равной 400 долл. (что соответствует капитализации при ставке процента, равной 1%), и бесконечно высокой ценой той же самой облигации, соответствующей капитализации при ставке процента, равной нулю.

[4] H a w t r e y R. G. Capital and Employment. 1937. Ch. VII. См. также ответ Калдора на критику Кейнса со стороны Хоутри (K a l d o r N. Mr. Hawtrey on Short and Long Term Investment // *Economica*. November 1938. Pp. 464, 465)-

обязательствами»[1]. Мы можем добавить, что не было практической проверки и другой политики, альтернативной увеличению количества денег, а именно политики поддержания понижательного движения *всех* цен и *всех* видов заработной платы[2].

*Выводы*

Почти совершенная эластичность спроса на неиспользуемые средства в весьма значительных размерах может время от времени возникнуть, и ненадолго возникала (например, временный кредитный тупик Хоутри), но гипотеза, что она может существовать неопределенно долго, пока что не подтверждена фактами[3].

## § 4. «МУЛЬТИПЛИКАТОР» И «ПРЕДЕЛЬНАЯ СКЛОННОСТЬ К ПОТРЕБЛЕНИЮ»

*«Психологические» детерминанты* системы *Кейнса*

Три основных психологических фактора, а именно психологическая склонность к потреблению, психологическое отношение к ликвидности и психологическая оценка будущей выгоды от капитального имущества, определяющие вместе с «исходными факторами» объем капитального оборудования и т.д., предельную эффективность капитала или спрос на капитал[4], образуют стержень теоретической системы Кейнса, определяющей национальный доход и размеры занятости. Кейнс всячески разъясняет, что эти психологические склонности (наряду с некоторыми непсихологическими факторами, такими, как единица заработной платы и количество денег) можно лишь «иногда» рассматривать как «первичные независимые переменные»[5]. Он признает, что они «сами сложны и каждая из них может испытывать влияние перспективных изменений

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 199 Однако следует признать, что в работах Кейнса имеется много мест, которые трудно примирить с данным заявлением и которые, по-видимому, предполагают фактическое существование случаев ненасытимого желания ликвидности.

[2] Следует учесть, что, согласно теории Кейнса, две формы денежной политики являются альтернативными средствами только в одном отношении, которое, однако (в данной связи), имеет решающее значение. Обе политики служат увеличению количества денег, рассматриваемых в их реальной покупательной способности, выраженной, как говорит Кейнс, «в единицах заработной платы». На с. 227 «Общей теории занятости, процента и денег» мы читаем: «Единственный выход *(р* условиях чрезмерного предпочтения ликвидности, т. е. чрезмерного стремлении к тезаврации) — не считая изменения предельной эффективности капитала — может заключаться... в увеличении количества денег, или — что формально то же самое — в увеличении ценности денег, так как тогда данное их количество обслуживало бы большую потребность». (Заметим, что в этой выдержке содержится явное утверждение, что падение заработной платы и цен в конечном счете может облегчить положение. Однако ни мы> ни Кейнс ни в коем случае не собираемся отрицать, что во многих других отношениях эти две политики очень различны и с практической точки зрения не могут заменить друг друга. См. § 5 этой главы.)

[3] Хроническая безработица с устойчивой заработной платой никак не является доказательством существования абсолютного предпочтения ликвидности.

[4] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 239, 240.

[5] Там же.

других величин»[1] и, можно думать, a fortiori[2] влияние *реальных* изменений других величин. (Так, мы видели, что на предпочтение ликвидности оказывают влияние действительные и ожидаемые изменения предельной эффективности капитала.)

Ниже на различных примерах будет показано, что здесь мы имеем источник частых недоразумений. Те, кто привык мыслить в категориях системы Кейнса, рассматривают детерминирующие склонности, единицу заработной платы[3] и т. д. в качестве данных и считают их величинами, независимыми одна от другой; другие же авторы, воспитанные в духе традиционного хода мыслей, часто делают такие допущения, которые означают, что кейнсовы детерминанты влияют друг на друга, или обращаются с некоторыми из них как с переменными. Эти различия в исходных позициях скрываются за различиями в терминологии.

После того как мы рассмотрели понятия предельной эффективности капитала (спроса на капитал) и предпочтения ликвидности, перейдем к исследованию понятия «предельная склонность к потреблению» и тесно связанного с ним понятия «мультипликатора»,

*Проблема «мультипликатора»*

Кейнс рассматривает теорию так называемого «мультипликатора» в качестве неотъемлемой части своей теории занятости[4]. Мультипликатор — *к* — «устанавливает при данной склонности к потреблению определенное отношение между общей занятостью, доходом и объемом инвестиций[5]. «Он доказывает, что когда происходит прирост общей суммы инвестиций, то доход возрастает на величину, которая в *к* раз больше, чем прирост инвестиций»[6].

$$AY = кA1 \text{ и } AY - AC + A1 ,$$

если *А*У, *AI* и *АС* соответственно обозначают небольшие приращения дохода, инвестиций и потребления. (Нам нет необходимости выяснять вопрос о единицах, в которых выражены эти величины. Кейнс тщательно рассматривает этот вопрос и для выражения всех этих величин останавливает свой выбор на «единице заработной платы». Однако мы можем с таким же

1 Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 176. В ходе изложения Кейнс иногда склонен забывать об этих ограничениях своей теории. Это привело к тому, что некоторые экономисты и вовсе забывают о них. Полезность кейнсовой системы, несомненно, определяется степенью независимости этих переменных. Если бы они были в высокой степени взаимозависимы, то их нельзя было бы рассматривать как «первичные независимые переменные». Совершенно ясно, что это — трудность, стоящая перед любой теорией взаимосвязей, и особенно такой, которая имеет дело с макроэкономикой. Невозможно построить теорию, которая объясняла бы национальный доход и занятость на основе небольшого числа сложных, строго независимых факторов, не учитывая при этом их внутреннюю структуру. Подобный метод может дать только грубые приближения к действительности. Кейнс полностью отдаст себе отчет в этих трудностях. (См., например, его замечания на с. 289 «Общей теории занятости, процента и денег».)

2 A fortiori *(лат.)* — особенно. — *Прим. ред.*

3 В частности, условие стабильности единицы заработной платы вместе с положением о жесткой денежной заработной плате, которую это условие подразумевает, можно легко упустить из виду, хотя его следовало бы твердо помнить. (Это будет рассматриваться гораздо подробнее дальше, в § 5 этой главы.)

4 Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 108.

5 Там же.

6 Там же, с. 110.

успехом рассматривать их в «реальном» или денежном выражении.) Главное положение, лежащее в основе теории, состоит в том, что если «представить себе, что органы, регулирующие денежное обращение... примут меры к стимулированию или замедлению инвестиций, то изменения в величине занятости» произойдут не только в инвестиционных отраслях, но распространятся и на отрасли, производящие предметы потребления, и «будут функцией чистых изменений в величине инвестиции». Таким образом, теория имеет своей целью «установить общие принципы, с помощью которых можно было бы исчислить количественное отношение между приростом чистых инвестиций и вызываемым им приростом совокупной занятости»[1].

*Чистая теория «мультипликатора»*

Чистая теория мультипликатора заключается в том, что устанавливается точное отношение между мультипликатором и предельной склонностью к потреблению. Склонность к потреблению определяется как функциональное отношение между «данным уровнем дохода» и «расходом на потребление при данном уровне дохода»[2]. Следовательно, *предельная* склонность к потреблению представляет собой отношение между приращением дохода и расходами на потребление из этого приращения. Она измеряется дробью j£> которая всегда меньше единицы, потому что «нормальный психологический закон» состоит в том, что, «когда реальный доход общества увеличивается или уменьшается, его потребление будет увеличиваться или уменьшаться, но не с такой быстротой»[3]. Предельная склонность к потреблению «указывает нам, как очередное увеличение продукции будет разделено между потреблением и инвестициями»'[1]. Предельная склонность к потреблению, равная, например,.- , означает, что ~- очередного приращения дохода будет истрачено на потребление. Если предельная склонность к потреблению равна 1, то все приращение будет истрачено на потребление; если оно равно нулю, то все приращение будет сбережено. Отсюда следует, что (предельная) склонность к сбережению должна быть определена как единица минус (предельная) склонность к потреблению. Если последняя равна ^,, то первая равна *•* и представляет собой долю (очередного приращения) дохода, идущего на сбережение. Если же предельная склонность к потреблению равна единице, то предельная склонность к сбережению равна нулю; если первая равна нулю, то последняя равна единице.

Следует иметь в виду, что термины «склонность к потреблению (сбережению)» и «предельная склонность к потреблению (сбережению)» обычно

1 Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 104.

2 Там же. С. 84.

3 Там же. С. 109. En passant (между прочим (фр.)) следует отметить, что для отдельного лица мыслима предельная склонность к потреблению и больше единицы, т. е. увеличение дохода может вызвать у него стремление расходовать на потребление больше величины приращения его дохода. Однако это не означает, что его *средняя* склонность к потреблению больше единицы. Другими словами, это необязательно означает проедание сбережений. (Средняя склонность к потреблению, превышающая единицу, означает, что *C>Y>* т. е. что индивид проедает сбережения, «живет за счет своего капитала».) Кейнс не рассматривает этого случая. Сравни, впрочем, статью Холдена (Holden G. K. Mr. Keynes Consumption Function. A Rejoinder // *Quarterly Journal of Economics*. August 1938) и ответ Кейнса (Там же. Ноябрь 1938).

4 Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. ПО.

служат в качестве названия графика, т. е. обычно ими пользуются для обозначения всего графика, чтобы показать, какая доля различных гипотетических доходов или различных приращений дохода будет обращена на потребление (сбережение) отдельным индивидом или обществом в целом. Однако иногда, говоря о склонности к потреблению, имеют в виду отдельную точку на графике различных возможностей (главным образом такую точку, которая обозначает фактически реализованную величину). Хотя обычно из контекста ясно, в каком значении используется слово, тем не менее лучше было бы говорить — если речь идет не о графике в целом — о «нормах потребления (сбережения)»[1] или, еще лучше, о «доле потребляемого (сберегаемого) дохода».

Каково отношение между предельной склонностью к потреблению и мультипликатором? Отношение совершенно простое:

$$\Delta Y = k\Delta I\ , \quad k = \frac{\Delta Y}{\Delta I}$$

Так как

$$\Delta Y = \Delta C + \Delta I\ ,$$

$$K = \frac{\Delta Y}{\Delta Y - \Delta C} = \frac{1}{1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y}}$$

Таким образом, мультипликатор $к_у$ по определению, равен единице, деленной на единицу минус предельная склонность к потреблению, а предельная склонность к потреблению, $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$, равна $1 - \frac{1}{k}$. Так к $1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y}$ — это предельная склонность к сбережению, то можно также сказать, что мультипликатор представляет собой дробь, обратную предельной склонности к сбережению, и наоборот. Таким образом мы имеем три взаимозаменимых выражения для определения одного и того же. Выражение «предельная склонность к потреблению» можно всегда заменить, не изменяя значения, выражением «единица минус предельная склонность к сбережению» или «единица минус дробь, обратная мультипликатору».

Отсюда следует, что если, например, предельная склонность к потреблению равна $\frac{9}{10}$ (предельная склонность к сбережению равна $\frac{1}{10}$), то мультипликатор равен 10; «вся занятость, вызванная, например, увеличением общественных работ, будет в 10 раз больше первичной занятости, вытекающей непосредственно из самих общественных работ, предполагая, что не происходит сокращения инвестиций в других сферах»[2]. Этот результат ясно вытекает из принятых допущений. Если мы принимаем, что приращение У делится между / и *С* в отношении 1:9, то тем самым мы полагаем, что

[1] Следует отметить, что речь идет не об определении нормы потребления (сбережений) во времени, не о величине потребления (сбережения) в единицу времени, а об определении по отношению к доходу, о величине потребления (сбережения) на единицу дохода. Эта норма потребления измеряется дробью $\frac{C}{Y}$; норма сбережений —• $\frac{S}{Y}$. Поскольку $S = Y - C$, то норма сбережений равна единице минус норма потребления:

$$\frac{S}{Y} = 1 - \frac{C}{Y}$$

[2] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента к денег. С. 111.

увеличение /на x единиц означает увеличение *C* на *9x* единиц и У на 10x единиц. Если мы полагаем, что предельная склонность к потреблению равна нулю, другими словами, что приращение У полностью включено в J, то тем самым мы принимаем, что увеличение У, вызванное приращением /, не превышает величины прироста самого /. Если предельную склонность к потреблению считать равной единице, т. е. если мы полагаем, что «очередное приращение продукции должно быть разделено между потреблением и инвестициями» в отношении 1 : 0, то тем самым, чтобы не вступать в противоречие с принятым допущением, мы должны предположить, что любое увеличение *I* сопровождается бесконечным увеличением С и У: мультипликатор представляет собой бесконечно большую величину. Попросту говоря, это означает, что никакого увеличения I не происходит.

Следует помнить, что «чистая теория мультипликатора»[1] — эти логическая теория (как явствует из предыдущего изложения). В этой теории Кейнс не имел в виду устанавливать какие-то реальные соотношения, существующие между двумя различными явлениями. Таких двух явлений, как предельная склонность к потреблению, с одной стороны, и мультипликатор — с другой, из которых первое оказывает влияние на второе и управляет им, не существует* Логическая теория мультипликатора устанавливает терминологическое правило употребления двух терминов: «предельная склонность к потреблению» и «мультипликатор» — и только.

*Пракгпические проблемы, возникающие в связи с мультипликатором*

Практическая проблема, на решение которой направлена теория мультипликатора и попытки статистического измерения его величины, состоит в определении, по возможности заранее, косвенного влияния государственных расходов на общественные работы и т.п. Основная идея заключается в том, что если правительство расходует несколько сот миллионов долларов на государственные вложения и тем самым создает дополнительную занятость, то первые получатели денег израсходуют по крайней мере часть своего дохода на потребление; это стимулирует развитие отраслей, производящих предметы потребления; деньги будут затрачиваться вновь и вновь; в результате этого из первичного вложения средств возникнет целый ряд последовательных расходов, создающих доход и занятость. Вопрос заключается в том, каковы будут размеры вторичного, третичного и т.д. воздействий, являющихся следствием первоначальной инвестиции данной величины[2]. По причинам, указанным ниже, «чистая» теория мультипликатора не может дать окончательного ответа на этот вопрос.

*Проблема определения чистых инвестиций*

(1) Мультипликатор связан с результатом приращения *чистых* инвестиций. Следовательно, как утверждает Кейнс, «если мы желаем безоговорочно применить вышесказанное (теорию мультипликатора) к влиянию, например, увеличившихся общественных работ, мы должны допустить, что не происходит ослабления их эффекта сокращением инвестиций

[1] Кейнс называет ее «логической теорией мультипликатора» (Общая теория занятости, процента и денег. С. 117).

[2] Мысль, что инвестиции стимулируют потребление, почти так же стара, как теория экономического цикла. О том, что она присуща викселианской теории кумулятивного процесса расширения, уже говорилось выше (см. гл. III, с. 63 и следующие). В числе других авторов анализ этой проблемы дал Кан и статье The Relation of Home Investment to Unemployment // *Economic Journal* June 1931; им же введено слово «мультипликатор».

в других сферах»[1]. Другими словами, какая-либо конкретная величина затрат на общественные работы не может без предварительного исследования рассматриваться как *чистые* новые инвестиции; политика общественных работ может неблагоприятно отразиться на частных инвестициях вследствие: а) повышения цен на материалы и труд; б) повышения ставки процента, вызванного применяемым методом финансирования; в) влияния «через психологию», если государственный бюджетный дефицит подрывает доверие; г) неблагоприятного влияния на международный торговый и платежный баланс.

Некоторые из этих факторов были рассмотрены Кейнсом[2], Каном[3] и другими авторами в многочисленных работах последнего времени по вопросам политики расширения деловой активности в целом и общественных работ в частности[4].

Вторичные *инвестиции*

(2) Кейнс говорит только о *«неблагоприятном* обратном действии на инвестиции» политики общественных работ, но она может оказывать также и *благоприятное* влияние. В самом деле, общепризнанное условие успеха «политики подкачки насоса»[5] заключается в том, что она должна стимулировать частные капиталовложения. Общественные инвестиции могут стимулировать частные инвестиции либо непосредственно, либо стимулируя вначале потребление[6]. Все это теперь хорошо известно и подробно рассматривалось, однако эти вопросы выходят за пределы чистой теории мультипликатора.

*Склонность к потреблению общества в целом*

(3) Однако теория мультипликатора нуждается в развитии и уточнении в других направлениях. Определение мультипликатора на основе предельной склонности к потреблению создает впечатление, что весь анализ может базироваться на достаточно устойчивой величине психологического порядка. Привычки людей в отношении сбережения и расходования рассматриваются как нечто достаточно постоянное, и это постоянство и стабильность с помощью определения

[1] К е й н с Д ж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 114

[2] Там же. С. 115, 117.

[3] K a h n The Relation of Home Investment to Unemployment // *Economic Journal*. June 1931.

[4] G a y e r A. D. Public Works in Prosperity and Depression. New York, 1929; и C l a r k J. M. Economics of Planning Public Works. Washington, 1935.

[5] «Политика подкачки насоса» (pump-priming policy), или, как ее иначе называют, «бюджетное накачивание», заключается в использовании средств государственного бюджета для оживления частного сектора экономики. Действие правительственных расходов уподобляется действию того небольшого количества воды, которым наполняется ручной насос, чтобы привести его в движение. Согласно теории «бюджетного накачивания», правительственные расходы должны дать толчок росту частных капиталовложений, что, в свою очередь, поведет к увеличению занятости и доходов.

Буржуазные экономисты выдвигают различные варианты возможных конкретных форм политики «подкачки насоса». Хаберлер, как и другие экономисты, отражающие интересы крупного капитала, неоднократно подчеркивает, что обязательное условие успеха этой политики состоит в поощрении частного предпринимательства.

Теория «бюджетного накачивания» включена в арсенал средств антикризисной политики. Однако жизнь показала несостоятельность всех антикризисных рецептов лекарей капиталистической системы. Вместе с тем теоретическое обоснование необходимости правительственных расходов для поддержания конъюнктуры служит интересам крупнейших монополий, наживающихся на поставках государству. — *Прим. ред.*

[6] Это последнее соотношение описывается принципом акселерации.

переносятся на мультипликатор. Однако более внимательное исследование показывает, что эту стабильность иногда преувеличивают. Кейнс часто говорит об «основном психологическом законе, на который мы можем положиться не только a priori, исходя из нашего знания человеческой природы, но и на основании детального изучения опыта»[1]; этот закон состоит в том, что «люди склонны... увеличивать свое потребление с ростом дохода, но не в той же мере, в какой растет доход»[2]. При этом Кейнс ссылается на отдельного потребителя, а иногда на общество в целом. Однако предельную склонность к потреблению общества в целом (которая соответствует мультипликатору) нельзя отождествлять с каким-либо психологическим законом, касающимся поведения отдельного потребителя, потому что предельную склонность к потреблению общества, помимо поведения отдельных потребителей, определяют еще многие другие факторы.

По целому ряду причин стабильности мультипликатора не следует придавать слишком большое значение.

а) Как указывалось выше (на с* 152), нельзя считать, что психологическое отношение индивидуума к сбережению и расходованию (если речь идет о кратковременном периоде) всегда одинаково[3].

*Изменения в распределении дохода*

б) Как показал доктор Стэйл[4], даже при рассмотрении короткого отрезка времени склонность к потреблению общества в целом в значительной степени зависит от изменений в распределении дохода. Поскольку склонность к потреблению у разных людей или у разных групп населения различна, изменение в распределении может вызвать неожиданный сдвиг предельной склонности к потреблению общества в целом (вопреки основному психологическому закону), даже если склонность к потреблению у отдельного индивида остается постоянной и соответствует «основному психологическому закону», к которому апеллирует Кейнс. Поэтому при использовании понятия мультипликатора следует учитывать изменения в распределении дохода, которые, конечно, должны быть связаны с изменениями в уровне доходов.

в) Законы, относящиеся к поведению потребителей, нельзя непосредственно применять к коллективам, а ведь то, что общество в целом инвестирует и потребляет, определяется также политикой крупных корпораций и государственных органов, о которых нельзя сказать столь же определенно, что они подчинены действию «основного психологического закона», используемого Кейнсом в его эмпирических обобщениях. Применяя мультипликатор, нужно учитывать ту часть добавочной прибыли, которую сберегают компании, присоединяя ее к своим резервам.

*Государственное потребление и инвестирование*

Кроме того, что касается государственных расходов, то разграничение потребления и инвестирования во многих случаях весьма произвольно. Расходы, связанные со строительством военных кораблей, речных плотин и т. п., относятся к инвестициям. Расходы на пособия по безработице

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 90.

[2] Там же.

[3] Ср. Gilboy E. W. The Propensity to Consume // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 53> November 1938; и ответ Кейнса там же, май 1939 г.

[4] Staehle Short Period Variations in the Distribution of Incomes // *Review of Economic Statistics*. Vol. 19. 1937. Pp. 113, 143; комментарии Dirks F. C. // *Review of Economic Statistics*. Vol. 20; и ответ Стэйла там же.

и пенсии ветеранам войны рассматриваются как расходы на потребление, или, если правительство покрывает эти расходы с помощью займов, — как отрицательные сбережения (dissaving). Но куда следует отнести выплату безработным, занятым на «общественных работах» весьма сомнительной ценности? Предположим, что эти работы заключаются в том, что копают ямы в земле и снова их засыпают, или строится дорога, издержки которой намного превышают ее пользу для общества[1]. Ясно, что в данном случае классификация инвестиций, а тем более и оценка их стоимости чрезвычайно произвольна и условна[2]. Но на величину мультипликатора такого рода произвольные решения окажут влияние. Чем меньше сомнительных случаев, рассматриваемых в качестве инвестиций, и чем ниже оценка инвестиций, принятая в каждом случае, тем больше мультипликатор, т. е. предельная склонность к потреблению общества в целом. Следовательно, величина последней будет pro tan to зависеть от этих произвольных классификаций, а не от психологических склонностей потребителя.

К счастью, для определения вероятных вторичных воздействий государственных расходов классификация этих расходов на потребление и инвестиции имеет обычно второстепенное значение. В основном же важны факторы, которые подчеркивались традиционной теорией: методы, применяемые правительством для мобилизации денег, скорость расходования их последующими получателями, способ расходования и т.д. Когда речь идет о способе расходования, надо иметь в виду *индивидуальные* склонности к сбережению и потреблению, однако они действуют наряду со многими другими определяющими факторами, и поэтому нельзя рассчитывать на то, что между ними и мультипликатором (предельной склонностью к потреблению *общества в целом)* существует простое и единственно возможное отношение.

г) Кейнс считает, что для кратковременного периода предельная склонность к потреблению (мультипликатор) может отклоняться от своей «нормальной величины», однако он полагает, что прежнее состояние будет постепенно восстанавливаться[3]. Такое отклонение случится, если производители потребительских товаров не предвидят увеличения спроса, вызываемого расширением производства в отраслях, производящих капитальные товары. Тогда произойдет кратковременное повышение цен на потребительские товары или истощение запасов. То же самое произойдет в том случае, если будет достигнута полная занятость или если появление узких мест затормозит дальнейшее развитие отраслей, производящих потребительские товары. Все эти факторы, о которых нельзя сказать, что они подчинены действию какого-либо психологического закона, должны быть приняты в расчет при определении предельной склонности *к* потреблению общества в целом (мультипликатора).

*Мультипликатор и скорость обращения денег как дохоoа*

д) Известные трудности возникают при рассмотрении отношения между мультипликатором и скоростью обращения денег как дохода. Предположим, что психологическая предельная склонность к потреблению тех, кто получает деньги от государства через посредство

[1] Сравните, например, этот случай с другим, когда эта же дорога строится меньшими затратами труда и с гораздо меньшими издержками, а избыточные рабочие получают пособия по безработице. Часть общей суммы истраченных денег представляет собой инвестиции, а другая часть — потребление, в то время как в случае, приводимом в тексте, все считается инвестициями.

[2] Эти проблемы подробно рассматриваются в различных статьях сборника Studies in Income and Wealth, Vol. I and II. National Bureau of Economic Research. New York, 1937 and 1938.

[3] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 118.

общественных работ, равна единице, т. е. они ничего не сберегают, а все получаемые деньги полностью расходуют на потребление. Такое положение, хотя оно и маловероятно, вполне можно себе представить. По причинам, которые подробнее будут рассмотрены во пторой части книги (гл. X, § 6), следует ожидать, что в этом случае вторичные эффекты от политики общественных работ будут больше, чем если бы предельная склонность к потреблению была меньше единицы. Однако мы не должны рассчитывать на бесконечный рост спроса на потребительские товары. Но именно последнее вытекает из допущения, что кейнсова предельная склонность к потреблению для общества в целом равна единице, поскольку, как мы уже видели, это означает бесконечно большую величину мультипликатора. Как говорит Кейнс, логическая теория мультипликатора... правильна в применении к любому моменту времени[1]. Следовательно, поскольку в реальной жизни между получением дохода и его расходованием существует некоторый разрыв во времени и так как этот разрыв препятствует вследствие увеличения инвестиций тому, чтобы немедленно увеличилось потребление до бесконечно большой величины, то мы должны сказать, выражаясь языком Кейнса, что происходит искажение склонности к потреблению и что потребление будет иметь тенденцию к постепенному увеличению до бесконечности лишь в том случае, если чистый прирост инвестиционных расходов поддерживается все время. Следовательно, чтобы определить, как располагаются во времени вторичные эффекты новых государственных расходов, требуются, кроме сведений о предельной склонности к потреблению различных лиц, также сведения о скорости обращения денег как дохода. Этот вопрос был подробно исследован Кларком[2].

*Выводы*

Теперь мы можем подытожить выводы из нашего исследования. Чистая теория мультипликатора характеризует отношение понятий «склонность к потреблению» и мультипликатор. Многие проблемы, зачастую рассматриваемые под заголовком «мультипликатор», находятся за пределами чистой теории мультипликатора. Их можно подразделить на 2 группы: а) проблемы, которые относятся к определению величины *чистых* инвестиций, связанных с данной величиной расходов при изменяющихся обстоятельствах, и б) проблемы, которые относятся к определению численного значения самого мультипликатора. Предельная склонность индивида к потреблению, к которой относится основной психологический закон Кейнса,— это только один из многих причинных факторов, определяющих величину предельной склонности к потреблению общества в целом (мультипликатора). Поэтому не следует преувеличивать устойчивость мультипликатора, который нельзя трактовать как заданную величину, а следует включить в число переменных величин (quaesita) теоретической системы[3].

## § 5. ТЕОРИЯ НЕПОЛНОЙ ЗАНЯТОСТИ

*п К^йнах^зг^но ^ ческому циклу*

Теория Кейнса не даст готового ответа на загадку экономического цикла; ее назначение — предоста- в и т ь инструментарий для анализа всякого рода проблем, которые относятся как к кратковременным экономическим колебаниям, так и к условиям длительного развития. «Цель

[1] К е й н с Д ж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 117—118.

[2] C 1 a г k J. M. Economics of Planning Public Works. Washington, 1935.

[3] Такова также и точка зрения Лундберга (L u n d b e r g. Studies in the Theory of Economic Expansion. London, 1937. P. 36)> который полагает, что мультипликатор будет обнаруживать циклическое движение во времени.

нашего анализа... в том, чтобы найти упорядоченный метод изучения различных частных проблем. Поэтому после установления предварительных выводов путем изоляции одного за другим усложняющих факторов мы в последующем должны вернуться к нашей исходной позиции и проследить, насколько это возможно, вероятные взаимодействия всех этих факторов. Такова именно природа экономического исследования»[1].

Анализ в предыдущих разделах достаточно ясно показал, что теоретический аппарат Кейнса не противоречит ни одной из теорий цикла или какой-либо части этих теорий, которые были рассмотрены в начале этой книги. Все эти теории могут быть изложены на языке Кейнса. А каким образом сам Кейнс применял свой теоретический аппарат к исследованию типичных экономических циклов (см. его главу «Заметки о промышленном цикле»)[2], было коротко рассмотрено выше, в связи с психологическими теориями (гл. VI).

*Теория, объясняющая депрессию чрезмерными сбережениями*

Однако теория или теории экономических депрессий (циклических и иных), которые обычно связаны или возникли под влиянием «Общей теории занятости, процента и денег» Кейнса, лучше всего можно охарактеризовать как особый вид теории недопотребления, или чрезмерных сбережений. В этих теориях представлены все те детерминанты, которые играют роль в системе Кейнса предпочтение ликвидности, предложение денег, предельная эффективность капитала и склонность к потреблению. Но больше всего подчеркивается последний фактор. Теорию недопотребления можно найти в ряде мест «Общей теории занятости, процента и денег» и в многочисленных работах последователей Кейнса. По-видимому, она распространяется главным образом на депрессии большой продолжительности. Поскольку, однако, это не всегда вполне ясно, мы будем просто говорить о периодах неполной занятости.

Рассмотрим вначале кейнсову характеристику равновесия в условиях неполной занятости. Об этом говорится в начале книги Кейнса, до введения всех других соотношений (особенно предпочтения ликвидности), и, следовательно, описание дано без всех необходимых оговорок. Создается впечатление поэтому, что теория Кейнса противоречит традиционным взглядам в большей степени, чем это есть на самом деле. Предположим, что предпочтение ликвидности и количество денег даны. Тем самым дана и ставка процента. Если дан график предельной эффективности капитала, то величина инвестиций определена. А если известен график предельной склонности к потреблению (мультипликатор), то определены также уровень дохода и занятости.

Рассмотрим теперь взаимное отношение двух последних графиков, считая график предпочтения ликвидности, количество денег, а следовательно, и ставку процента данными неизменными. В богатых странах склонность к сбережению велика (к потреблению мала). Следовательно, для «заполнения разрыва» между всей массой продукции и той ее частью, которую «общество предпочитает» потребить, требуется большой объем инвестиций. Нет никакой гарантии, что в условиях полной занятости имеется достаточно возможностей для такого инвестирования (при данной ставке процента), которое поддерживало бы эту полную занятость[3].

Если, как это часто случается, инвестиции недостаточны, уровень занятости и дохода должен снизиться. Это падение вызовет у людей стремление

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 290.
[2] Там же. С. 303 и следующие.
[3] Там же. С. 30, 92, 99.

сберегать меньшую часть их доходов; некоторые могут даже сокращать накопленные ресурсы и потреблять больше, чем позволяет им их доход, — т. е. проедать сбережения. Равным образом «правительству придется волей-неволей прибегнуть к бюджетному дефициту», чтобы обеспечить средства для оказания помощи и т. д., что равнозначно усилению склонности к потреблению общества в целом. Таким образом, новое состояние равновесия будет достигнуто тогда, когда сбережения снизятся настолько, что инвестиции окажутся в состоянии заполнить разрыв между объемом продукции и потреблением. В этом месте нетрудно ввести график предпочтения ликвидности: когда доходы падают, деньги высвобождаются из сферы сделок, М/ сокращается, *М2* увеличивается, ставка процента падает, и может быть достигнуто равновесие на более высоком уровне, чем если бы ставка процента не снизилась.

Три графика, взятые совместно с количеством денег и некоторыми другими показателями, такими, как наличные факторы производства (труд, оборудование и т. д.), и единица заработной платы[1] определяют уровень занятости и безработицы. Следовательно, нельзя какой-либо один из трех вышеуказанных «психологических факторов» (і рафиков) считать виновным в отсутствии полной занятости. Впрочем, если угодно, то при условии, что все остальные показатели даны, можно причину существующей безработицы приписать любому из этих факторов альтернативно; при неизменности прочих условий занятость была бы выше (ниже), если бы склонность к потреблению была больше (меньше), чем в действительности. Или: при неизменности прочих условий занятость повысилась бы, если бы предпочтение ликвидности понизилось или если бы повысилась предельная эффективность капитала и т. д.

*Другие теории, построенные ^ на категориях Кейнса*

Теперь нетрудно заметить, что любая из различных гипотез относительно причин повышательного или понижательного движения экономического цикла, которые мы рассматривали в предыдущих главах, совместима с теоретическим аппаратом Кейнса и может быть выражена в его категориях. Занятость может начать сокращаться потому, что: а) склонность к сбережениям усилилась без компенсирующего ослабления предпочтения ликвидности; б) по тем или иным причинам предельная эффективность капитала катастрофически падает (в этом состоит собственная попытка Кейнса объяснить фазу кризиса в обычном торгово-промышленном цикле); в) усиливается предпочтение ликвидности в собственном смысле (иными словами, увеличивается *Mj** т. е., происходит тезаврация денег населением) или банки сокращают выдачу денег[2].

Подобным же образом в соответствии с категориями Кейнса можно классифицировать и различные гипотезы о причинах, способных вызвать повышение занятости. Занятость и доход могут начать повышаться: а) вследствие смещения вправо графика предельной эффективности капитала; это может произойти благодаря изобретениям, росту спроса на возмещение основного капитала или улучшению перспектив предпринимателей

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 38, 239. То, что единица заработной платы, т. е. «денежная заработная плата единицы труда», должна быть дана, — это чрезвычайно важное обстоятельство, о котором часто забывают и которое будет рассмотрено ниже (с. 196). Оно означает, что равновесие при неполной занятости может существовать только в том случае, если денежная заработная плата неэластична.

[2] О дальнейших подробностях и гипотезах см. гл. XI, часть Б.

независимо от того, чем вызвано это изменение их ожиданий. Во всех этих случаях приверженцы традиционной теории добавили бы то условие, что предложение фондов для инвестирования не должно быть полностью лишено эластичности. Без этого условия указанное смещение предельной эффективности капитала повысило бы ставку процента, а не объем инвестиций. Пользуясь терминами Кейнса, мы должны сказать, что график предпочтения ликвидности в собственном смысле слова не должен представлять собой прямой вертикальной линии. Кейнс всегда исходит именно из этого условия, и большинство авторов в настоящее время соглашаются, что это верно для периодов депрессий.

Занятость будет увеличиваться, б) если растет склонность к потреблению. Очевидно, это действительно так, если принять обстоятельства неизменными и график предпочтения ликвидности эластичным. Правда, некоторые авторы стали бы возражать против утверждения, что уменьшение сбережений стимулирует занятость. Причина, однако, в том, что они принимают неэластичный график предпочтения ликвидности. В этом случае, если некоторые люди меньше сберегают и больше расходуют на потребление, то соответственно меньше будет истрачено на инвестиции, ставка процента увеличится и совокупный эффективный спрос останется неизменным. Но большинство авторов согласится, что это предположение нереально, по крайней мере для периодов депрессий.

В значительной мере благодаря Кейнсу в настоящее время существует почти полное единодушие по поводу того, что государственные расходы, если исключить обратные влияния психологических факторов и предположить эластичный график предпочтения ликвидности, будут стимулировать занятость. Это следует толковать, пользуясь терминологией Кейнса, либо как увеличение склонности к потреблению, либо как смещение предельной эффективности капитала в зависимости от того, относятся ли государственные расходы к инвестициям или к сфере потребления.

Подобным же образом детезаврацию со стороны частных лиц следует охарактеризовать как уменьшение предпочтения ликвидности в собственном смысле (сдвиг влево кривой предпочтения ликвидности) в сочетании с увеличением либо предельной склонности к потреблению (если деньги расходуются на потребление), либо предельной эффективности капитала (если деньги расходуются на инвестиционные товары). В обоих случаях это создает тенденцию к стимулированию занятости[1].

Из теории Кейнса нельзя сделать вывод, что начавшийся процесс расширения и сокращения имеет кумулятивный характер. Для этого требуется ввести дополнительные допущения динамического характера, и мы находим их в различных теориях экономического цикла. Однако эти динамические соотношения можно сформулировать, пользуясь терминологией Кейнса. Предположим, например, что предельная эффективность капитала падает (повышается) в тех случаях, когда понижается (повышается) доход или что предпочтение ликвидности в собственном смысле (склонность к тезаврации) повышается (падает), когда экономическая активность сокращается (расширяется).

*Добровольная и вынужденная безработица*

Итак, мы обнаружили ряд терминологических различий между теорией Кейнса и традиционной точкой зрения, как она представлена, например, в книге Пигу «Колебания в промышленности», в работах Робертсона или в синтетическом изложении во II части первого

[1] О дальнейших подробностях и других гипотезах см. гл. II, часть А.

издания этой книги, которое воспроизведено с небольшими изменениями в настоящем издании. Затем мы указали (см. выше, с. 175 и 182), что Кейнс сделал важный вклад своим подчеркиванием связи между «тезаврацией» и ставкой процента. Если не считать этого, мы пока еще не обнаружили каких-либо существенных различий между теорией Кейнса и теориями других признанных авторитетов. Согласно же Кейнсу, между ними существует коренное разногласие, поскольку «классическая» теория вообще не может представить себе равновесие с неполной занятостью. «Классическая теория приложима лишь к случаю полной занятости»[1]. Точнее говоря, согласно Кейнсу, именно *вынужденная* безработица несовместима с классическим равновесием. *Добровольная* безработица может, конечно, иметь место в условиях равновесия, т. е. если некоторые люди предпочитают не работать при существующей заработной плате, они не считаются безработными; или «восьмичасовой рабочий день не создает безработицы потому лишь, что работа в течение десяти часов отнюдь не лежит за пределами человеческих возможностей»[2].

Кейнс обвиняет классическую теорию в том, что она проглядела или была не в состоянии объяснить вынужденную безработицу, и определяет последнюю следующим образом: *«Люди являются вынужденно безработными, если в случае небольшого роста цен товаров рабочего потребления по отношению к денежной заработной плате* (мы могли бы также сказать: в случае падения реальной заработной платы) *совокупное предложение труда рабочих, готовых работать за существующую денежную заработную плату, так же как и совокупный спрос на труд при этой заработной плате, были бы больше существующего объема занятости»**.

*Свободная конкуренция на рынке труда и безработица*

Это новое определение. Несовместимость вынужденной безработицы (определяемой в этом смысле) с классическим равновесием никогда открыто не отрицалась. Подразумевается ли подобное же определение традиционной теорией? Вообще говоря, считается, что традиционная точка зрения заключается в том, что в условиях свободной конкуренции на рынке труда безработица несовместима с равновесием, потому что в условиях свободной конкуренции денежная заработная плата будет гибкой. Безработица может существовать в условиях равновесия только в том случае, если денежная заработная плата негибка в направлении снижения либо не поддается снижению в силу традиции, давления профсоюзов или действий правительства. Однако это не исключает существования вынужденной безработицы в кейнсианском смысле. Предположим, что существует безработица, а заработная плата негибка в сторону понижения. Мало кто из авторов-классиков станет отрицать, что занятость может и будет увеличиваться, когда совокупный спрос и цены повышаются благодаря оживлению инвестирования, финансируемого новым банковским кредитом, или за счет детезаврации. Поскольку до этого существовала вынужденная безработица, традиционная точка зрения не отвергает (пусть в скрытой форме) ее совместимость с состоянием равновесия.

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 15.

[2] Там же. С. 14.

[3] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 14. Курсив дан в оригинале. Подробное обсуждение этого определения можно найти в книге Robinson J. Essays in the Theory of Employment. London, 1937. Pt I.; а также в статье Вайнера в *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 51. P. 147. ff.

Различие точек зрения может существовать и действительно существует только в отношении последствий и желательности свободной конкуренции на рынке труда, которая могла бы обеспечить полную гибкость заработной платы. Однако следующие два положения будут, вероятно, признаны и Кейнсом, и классической школой. Во-первых, если на рынке труда существует свободная конкуренция, денежная заработная плата будет непрерывно падать, пока есть безработица. Состояние, при котором заработная плата непрерывно падает, вряд ли может быть названо положением равновесия[1]. Во-вторых, в действительности заработная плата является и, вероятно, всегда была негибкой вследствие противодействия тред-юнионов, помощи безработным, традиций и т.д.

*Денежная и реальная заработная плата*

Однако существует, по-видимому, реальное различие взглядов между Кейнсом и классической школой относительно влияния, которое оказывает падение денежной заработной платы на занятость. Кейнс считает, что «при данной организации, средствах производства и уровне техники» рост выпуска продукции и занятости неизбежно ведет к падению *реальной* заработной платы[2]. Однако, в то время как «классическая теория... исходит из предположения, что для рабочих всегда открыта возможность сократить свою реальную заработную плату, согласившись на пониженную денежную заработную плату»[3], Кейнс считает, что «у рабочих в целом не будет никакого средства, пользуясь которым они могли бы сократить свою *реальную* заработную плату до известной величины путем пересмотра с предпринимателями ставок денежной заработной платы»[4] по той причине, что «цены будут изменяться почти в той же пропорции, оставляя реальную заработную плату... практически без изменений»[5]. Кейнс, однако, достаточно осторожен, чтобы добавить, что «такая аргументация действительно содержала бы... большую долю истины, хотя полные результаты изменения денежной заработной платы сложнее»[6]. В главе 19, «Изменения денежной заработной платы», он рассматривает этот вопрос подробнее, вводя ряд модификаций в первоначальный упрощенный аргумент; однако экономисты иногда излагают этот аргумент в его простейшей,

[1] Сравни со следующим утверждением Мида Дж, Е. (Meade J. A Simplified Model of Mr. Keynes* System // *Review of Economic Studies.* Vol. IV. P. 99. «Если мы предположим, что уровень денежной заработной платы будет падать до тех пор, пока существует хотя бы один безработный, то система не может находиться в равновесии при отсутствии полной занятости». Проф. Альфред Амон также указывает, что только в условиях монополистической негибкости заработной платы может существовать равновесие при неполной занятости. Amonn A. Grundfragen der Konjunkturtheorie und Konjunkturpolitik // *Festschrift fur Oskar Engldnder.* Вгбпп, 1937. Passim.

[2] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 16. Вайнер считает это неоправданной уступкой классической доктрине, поскольку вполне возможно, что реальная заработная плата увеличивается вместе с ростом занятости *{Quarterly Journal of Economics.* Vol. 51. 1936. Pp. 149, 150.). Это было показано статистически Дж.Т. Данлопом (Dunlop J. T. The Movement of Real and Money Wage Rates // *Economic Journal* Vol. 48. 1938. P. 413 ff.). Статья Данлопа побудила Кейнса несколько модифицировать свою позицию (Relative Movements of Real Wages and Output // *Economic Journal.* March 1939).

[3] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 9.

[4] Там же. С, 12. Кейнс добавляет: «Таково наше утверждение».

[5] Там же. С. 11.

[6] Там же. Сн. 1. См. также с, 188

немодифицированной форме[1]. Более тщательный анализ этой главы приводит как будто к мысли, что коренных различий между выводами Кейнса и теми, к которым пришли более ортодоксальные авторы[2] (такие, как Пигу в книге «Колебания в промышленности»)[3], обращающие внимание на возможные кратковременные влияния, связанные с сокращением заработной платы, не существует. Так как, за исключением терминологии между теорией Кейнса и той, которая изложена в § 9 гл. XI настоящей книги, имеется существенное сходство, то мы остановимся только на некоторых из относящихся сюда вопросов.

*Сокращение денежной заработной платы и совокупный спрос*

Согласно Кейнсу, «общепринятое объяснение» последствий сокращения денежной заработной платы исходит из допущения, что совокупный эффективный спрос остается неизменным; тогда, естественно, занятость должна увеличиться. Кейнс указывает (как было отмечено в первом издании этой книги)[4], что это допущение отбрасывает почти всю проблему. Оно может быть оправдано только в теории негибкого равновесия, которая преднамеренно строит свою аргументацию на упрощающем допущении неизменности совокупного спроса. Но оно, конечно, не оправдано в теории экономического цикла и обычно в ней и не применяется.

С точки зрения Кейнса, «сокращение денежной заработной платы не приведет к устойчивому увеличению занятости, иначе как посредством его воздействия или на склонность общества в целом к потреблению, или на график предельной эффективности капитала, или на ставку процента»[5]. Это правильно, потому что все эти три термина так определены, что должна быть возможность охарактеризовать любое изменение объема продукции и занятости вследствие падения денежной заработной платы на основе той или другой из трех этих величин или какой-либо комбинации из них. Если увеличивается объем инвестиций при неизменной величине ставки процента и потребления, значит, график предельной эффективности капитала сдвинулся; если увеличивается потребление без увеличения инвестиций и без изменения ставки процента, значит, склонность к потреблению общества в целом возросла и т.д.

Однако Кейнс характеризует подобные влияния сокращения заработной платы на занятость как «окольные влияния»[6] и считает, что сторонники классической теории ошибаются, предполагая, что существует прямой путь, посредством которого сокращение денежной заработной платы может влиять на объем продукции и занятость, не оказывая влияния на склонность

[1] Lerner A. P. Mr. Keynes* General Theory of Employment, Interest and Money // *International Labour Review*. 1936. Vol. 34. Лернер здесь «доказывает», что цены должны падать «в той же самой пропорции, как заработная плата» (с. 441 и 442). Правда, он вводит ограничения в это положение, допуская, «что сокращение денежной заработной платы может иметь всякого рода косвенные влияния». Однако к этому ограничению добавляется еще одно, так что короткий параграф, посвященный этому вопросу, даст очень поверхностное резюме теории Кейнса.

[2] «Ортодоксальными» экономистами буржуазные авторы обычно называют сторонников так называемых «неоклассических школ»: т. е. теории предельной полезности (маржинализм) и теории экономического равновесия, господствовавших в буржуазной политической экономии в конце XIX и начале XX в. — *Прим. ред*

[3] Pigou A. C. Industrial Fluctuations.

[4] См. гл. XI, $ 9.

[5] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С, 253,

[6] Там же. С. 248 и след.

к потреблению, предельную эффективность капитала или ставку процента. Между тем фактически это влияние может быть совершенно прямым, хотя его всегда можно выразить с помощью терминологии Кейнса, если кто-либо пожелает это сделать. Возьмем самый простой случай. Предположим, что заработная плата в чисто потребительской сфере, скажем оплата домашней прислуги, сократилась, а эластичность спроса на эти услуги равна единице. Тогда потребление этих услуг и занятость увеличатся. Сокращение заработной платы, очевидно, оказывает непосредственное влияние на занятость, однако, если пользоваться терминологией Кейнса, мы должны описать его как влияние через посредство увеличения склонности к потреблению.

Кейнс совершенно справедливо подчеркивает, что для того, чтобы оценить общий эффект сокращения заработной платы, недостаточно рассматривать ее только в аспекте образуемых ею издержек; следует принимать во внимание также увеличение или снижение покупательной способности рабочих. Этот вопрос будет рассмотрен in extenso[1] ниже, в гл. XI. Далее Кейнс рассматривает различные пути, по которым могут распространяться влияния сокращения заработной платы (в системе, замкнутой или же открытой для международных связей), вызывая у предпринимателей ожидания будущих изменений заработной платы в сторону повышения или понижения или порождая у них более оптимистические настроения, которые могут «сломить порочный круг неосновательно пессимистических оценок предельной эффективности капитала и обеспечить возврат к более нормальным расчетам на будущее»[2].

*Сокращение заработной платы увеличивает ликвидность*

Самое существенное влияние сокращения заработной платы, которое определенно действует в направлении увеличения занятости и выпуска продукции (в то время как многие другие могут действовать в любом направлении), осуществляется через посредство предпочтения ликвидности. «Сокращение суммы выплачиваемой заработной платы, сопровождаемое известным снижением цен и денежных доходов вообще, уменьшит потребность в наличных деньгах как для личных, так и для деловых целей. Оно поэтому в соответствующей мере уменьшит график предпочтения ликвидности для общества в целом. При прочих равных условиях это понизит ставку процента и окажется, следовательно, благоприятным для инвестиций»[3]. Падение заработной платы и цен рассматривается как явление, равнозначное увеличению количества денег. «Если бы рабочие были действительно в состоянии каждый раз, когда занятость меньше полной, предпринимать согласованные действия (и предпринимали бы такие действия) к уменьшению своих требований настолько, насколько это необходимо, чтобы сделать деньги столь изобильными по отношению к единице заработной платы, что ставка процента упала бы до уровня, «совместимого с полной занятостью, это означало бы на деле, что тред-юнионы взяли бы на себя вместо банков осуществление денежной политики, направленной на достижение полной занятости»[4].

Согласно нашей терминологии, это означает, что безработица в условиях гибкой заработной платы — в том неблагоприятном случае, когда снижение заработной платы уменьшает общую ее сумму, — ведет к неограниченному увеличению неиспользуемых средств (ликвидности) в денежном выражении и

[1] In extenso *{лат.)* — в полном объеме. — *Прим. ред.*
[2] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 235.
[3] Там же. С. 235.
[4] Там же. С. 258—259.

еще быстрее — в реальном выражении и что где-то должен существовать предел, когда люди перестают тезаврировать деньги и снова начинают расходовать их либо на потребление, либо на инвестиции (см. ниже, гл. XI, § 8).

Мы еще раз приходим к выводу, что, согласно теории Кейнса, состояние равновесия при наличии безработицы, о котором он говорит, может существовать только в том случае, если денежная заработная плата является негибкой в сторону понижения. Этот вывод, по-видимому, совершенно неизбежен. И если Кейнс нигде полностью не признает этого, то в одном месте он подходит очень близко к тому, чтобы это сделать: если бы существовала «конкуренция между безработными рабочими», то не могло бы существовать устойчивого равновесия иначе как в условиях, совместимых с полной занятостью, поскольку единица заработной платы *могла бы* падать безгранично, пока она не достигла бы такой точки, где влияние изобилия денег, выраженных в единицах заработной платы, на ставку процента было бы достаточно, чтобы восстановить уровень полной занятости. Ни в какой другой промежуточной точке равновесие не могло бы установиться»[1].

*Способствует ли стабильности гибкость заработной платы и цен?*

Однако из этого положения, с которым согласились бы все последователи классической школы, не следует, что очень гибкая заработная плата (абсолютно совершенная конкуренция на рынке труда) обязательно является самой лучшей политикой для избавления от безработицы. Можно все же согласиться с Кейнсом, что при таких условиях цены могут стать крайне неустойчивыми и что это затруднит деловые расчеты и неблагоприятно повлияет на предельную эффективность капитала[2]. Это — одна из настоятельных проблем, которая до сих пор не решена удовлетворительно. Что больше способствует стабильности реального дохода: абсолютная гибкость или определенная степень негибкости цен и денежной заработной платы? Существует одна область, где имела место сильная конкуренция и где цены были чрезвычайно гибки, — это сельское хозяйство. Во время депрессии 1929—1933 гг., например, цены на сельскохозяйственные продукты катастрофически упали, но объем продукции и занятость остались на прежнем уровне. В промышленности (особенно в отраслях, производящих капитальные товары и товары длительного пользования) падение цен удалось несколько сдержать, но объем продукции сократился. Само собой разумеется, что для сельскохозяйственного населения это очень неблагоприятная ситуация. Однако многие готовы были бы доказывать, что если бы в промышленности было такое же положение, как в сельском хозяйстве, то цены всюду упали бы, зато производство осталось бы на прежнем уровне. Возможно, что это и так, но нужно сказать, что до сих пор это еще точно не доказано. Вполне вероятно, как говорит Кейнс, что сильные колебания цен, и в особенности понижения

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости» процента и денег. С. 216. По этой причине становится ясно, что ссылки на трудности преодоления спада, рассматриваемые в гл. 17 «Общей теории занятости, процента и денег» (особенно на с. 222—227), могут относиться только к таким случаям, когда не допускается неограниченное падение денежной заработной платы. Следовательно, приписать существование безработицы негибкости заработной платы и цен так же верно, как приписать ее особенностям денег, отличающим их от других ценностей. Это, конечно, не исключает и того воззрения, что безработица может быть уменьшена — и, быть может, значительно эффективнее — с помощью других мер, чем сокращение заработной платы, например путем увеличения количества денег, связанного с государственными расходами.

[2] Там же. С. 256.

цен, вызвали бы большую неуверенность и оказали бы очень неблагоприятное влияние на спрос на капитал и на готовность инвестировать. Таким образом, в результате может получиться, что очень сильное сокращение заработной платы способно устранить безработицу и расчистить рынок труда, но ценой падения *реальной* заработной платы до очень низкого уровня. (Таким образом, утверждение Кейнса и том, что цены будут падать pari passu с падением заработной платы, — утверждение, доведенное до крайности Лернером[1], — можно расценивать как чрезмерный оптимизм.) Другими словами, если вследствие быстрых изменений цен предпринимателей охватит пессимизм или по крайней мере неуверенность относительно будущего, спрос на труд может стать весьма неэластичным.

Следовательно, хотя классическая теория и права, утверждая, что равновесие при безработице несовместимо с конкуренцией на рынке труда, отсюда вовсе не следует, что эластичность заработной платы смогла бы устранить депрессии. (Сравни с этим осторожное и хорошо взвешенное изложение этой проблемы в книге Пигу «Колебания в промышленности», гл. XX: «Значение негибкости заработной платы»[2].)

*Хрояинеские депрессии вследствие* недопотребления

В начале этого раздела (см. выше, с. 179) было указано, что теория депрессии, которую чаще всего связывают с теоретической системой Кейнса, пред ставляет собой теорию недопотребления, или теорию чрезмерных сбережений. Может показаться, что это не подтверждается детальным анализом *чистой* теории Кейнса на предыдущих страницах. Тем не менее это верно в том смысле, что Кейнс нередко подчеркивает слабую склонность к потреблению, господствующую в богатых странах, как главный источник затруднений. «Более того, не только предельная склонность к потреблению в богатом обществе слабее, но — ввиду большей величины ранее накопленного капитала — перспективы дальнейших инвестиций здесь менее благоприятны»[3]. К тому же в различных странах появилась угроза приближения к пределу возможности снижения ставки процента, «который в нынешних условиях составляет для долгосрочных кредитов 2—2,5%. Если это правильно, то неприятные последствия роста запаса богатства в условиях, когда ставка процента не способна при сохранении режима laissez faire упасть ниже указанного уровня, могут вскоре реализоваться на практике»[4]. «Послевоенный опыт»[5] Великобритании и Соединенных Штатов показывает действительные примеры того, как аккумуляция богатства — настолько значительная, что предельная эффективность этого богатства падает быстрее, чем может снижаться в существующей социальной и психологической обстановке ставка процента, — мешает в условиях сохранения в основном режима laissez faire установлению

[1] Lerner A. P. Mr. Keynes* General Theory of Employment, Interest and Money // *International Labour Review.* 1936. Vol. 34.

[2] Pigou A* C. Industrial Fluctuations. Ch. XX. Всегда можно сохранить благоприятные влияния, которые политика сокращения заработной платы оказывает в отношении издержек, и в то же время устранить ее неблагоприятные влияния, сочетая политику сокращения заработной платы с политикой общественных работ (или подобных им мер) так, чтобы совокупная покупательная способность не снизилась.

[3] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 30.

[4] Там же. С. 211. Однако см. также уже цитированный отрывок на с. 221.

[5] Т. е. в период после Первой мировой войны. — *Прим. ред.*

разумного уровня занятости и такого уровня жизни, который может быть обеспечен техническими условиями производства.,, я полагаю, что налаженное общество, которое обладает современными техническими средствами и население которого не растет быстро, оказалось бы в состоянии снизить предельную эффективность капитала, соответствующую состоянию равновесия, приблизительно до нуля в течение одного поколения»[1]. Кейнс считает, что «сравнительно легко создать капитальные блага в таком изобилии, чтобы предельная эффективность капитала была равна нулю»[2].

Среди авторов, признающих эти диагнозы и предсказания, а также среди отвергающих их, по-видимому, преобладает мнение, что эти выводы вытекают из «Общей теории занятости, процента и денег» Кейнса, но не из традиционного теоретического аппарата. Это мнение представляется необоснованным. В том и другом случае для установления основательности этих диагнозов требуются дополнительные эмпирические допущения, и если эти допущения сделаны, то диагнозы могут быть выведены или, вернее, выражены на основе любой из этих двух теоретических систем.

В этой книге нет необходимости рассматривать эмпирическое обоснование и оправдание этих представлений, поскольку нас больше интересует формально логическая структура общей теории. Если они и не новы, то, во всяком случае, они получили сильный импульс с появлением книги Кейнса «Общая теория занятости, процента и денег». Взгляды, о которых идет речь, были разработаны различными авторами со стороны эмпирической, и основные положения Кейнса были облачены, таким образом, в пышные одеяния. Можно упомянуть несколько фактов общего характера, которые приводятся для подкрепления положений Кейнса.

*Исчерпание инвестиционных возможностей*

Говорят, что инвестиционные возможности стали более скудными вследствие менее быстрого роста населения, прекращения миграции крупного масштаба, исчерпания возможностей открытия новых территорий и континентов, сокращения международных займов по причинам, только что упомянутым, а также по другим причинам социально-правового и политического характера. Делаются и более сомнительные предположения — например, что технические нововведения, для внедрения которых требуются крупные затраты капитала, менее вероятны в будущем, чем в прошлом.

С другой стороны, приводятся причины, по которым представляется маловероятным уменьшение объема сбережений в будущем. В то же время подчеркивается, что в структуре создаваемых сбережений произошли важные изменения, препятствующие их бесперебойному поступлению в имеющиеся инвестиционные каналы: сбережения во все возрастающей степени осуществляются такими институтами, как компании по страхованию жизни и социальному страхованию, которым в большинстве стран запрещено вкладывать средства в акции. Другими словами, капитал стал менее склонным к риску, боязливее по сравнению с тем, каким он обычно был в период расцвета капитализма. Эта тенденция создает на рынке капитала состояние нехватки среди изобилия и устраняет ряд важных сфер для инвестиций.

Эти размышления относительно вековых тенденций и направлений развития неизбежно неопределенны и легко окрашиваются в субъективные тона в зависимости от отношения того или иного автора или окружающей среды.

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 211, 212.
[2] Там же. С. 213.

Их убедительность часто зависит не столько от логической силы доказательств, сколько от способа подбора относящихся сюда фактов. Временные задержки потока инвестиции вследствие психологических потрясений, отсутствия гибкости и т. п. часто истолковываются как результат хронического недостатка возможностей для инвестирования. Условия, необходимые для существования хронической безработицы, остаются вне поля зрения или формулируются недостаточно ясно; например, зачастую не представляют себе, что либо денежная заработная плата и цены должны оставаться неэластичными, когда действуют силы, стремящиеся их понизить, либо, если допускается их постепенное снижение под давлением конкуренции, следует предположить, что население готово тезаврировать неограниченное количество денег.

Однако ясное представление обо всех оговорках, в которых нуждаются эти теории, не может полностью лишить их обоснованности, хотя и может сделать их менее убедительными. Только тщательное исследование множества фактов и изучение исторических процессов может выяснить большую или меньшую вероятность различных гипотез[1].

## § 6. СТАТИЧЕСКИЕ И ДИНАМИЧЕСКИЕ ТЕОРИИ; НЕКОТОРЫЕ МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ЗАМЕЧАНИЯ

Первую часть книги правильно будет закончить, коротко остановившись на некоторых основных чертах рассмотренных теорий, вернувшись, таким образом, к тем логическим проблемам, которых мы коснулись в первой главе.

*Общее равновесие и частичное равновесие*

Еще раньше мы характеризовали «общую теорию» Кейнса как теорию обшей взаимозависимости (общего равновесия), данную в категориях макроэкономики. Эта теория является теорией *общей* взаимозависимости в том смысле, что она в явной форме охватывает экономическую систему как целое и изображает ее посредством ограниченного числа величин, связанных между собой немногими, легко доступными для понимания соотношениями. Эта ясно выраженная всеобщность выгодно отличает систему Кейнса от многих теорий экономического цикла, авторы которых дают лишь картину *частностей** сознательно или несознательно ограничивая себя описанием только некоторых частных отношений, являющихся, по их мнению, решающими, и оставляя прочие отношения нераскрытыми, так что читателям приходится брать из общеэкономической теории те недостающие соотношения, которые необходимы для того, чтобы система стала определенной.

*Макроэкономический и микроэкономический методы*

Теория Кейнса задумана как система макроэкономических понятий, поскольку ее основные исходные данные представляют собой комплекс величин, относящихся к обществу как целому, — таковы национальный доход, сбережения, инвестиции, объем продукции

[1] Наиболее взвешенное и продуманное изложение этих вопроса можно найти в книге Hansen A. Full Recovery or Stagnation. New York, 1938. Passim; и в его статье Economic Progress and Declining Population Growth // *American Economic Review*. March 1939. Очень хорошее» хотя и не совсем точное, изложение можно найти в книге Sweezy P. M., Gilbert R. V. and others. An Economic Program for American Democracy. New York, 1938. См. также Colm G> Lehman F. Economic Consequences of Recent American Tax Policy. Supplement I to Social Research. New York. 1938; Haberler G. Interest Rate and Capital Formation // Capital Formation and its Elements, ed. by the National Industrial Conference Board. New York, 1939.

производственного назначения или предметов потребления, эффективный совокупный спрос, уровни цен и т. д. Теория Кейнса имеет макроскопическую природу, так же как и большинство теорий экономического цикла. Для того чтобы теория, имеющая своей целью представить экономический процесс как целое, могла быть построена, она не может не пользоваться средними величинами широкого охвата и совокупностями, характеризующими общественные явления. Очень хорошо проповедовать микроскопический подход и настаивать на том, чтобы исследование было доведено до индивидуальных единиц (домашних хозяйств и фирм). Верно, конечно, что прямые и косвенные наблюдения над поведением *индивидов* и отдельных событий — это единственный источник сведений о величине и формах проявления общественных явлений. Однако окончательные[1] выводы, которые представляют собой цель теории (в отличие от методов, с помощью которых выводы получены), должны, по сути дела, всегда быть даны в категориях совокупностей и средних величин[2].

Чем шире эти совокупности, тем меньше их число, тем легче построить (теоретически и статистически) полученную систему. Однако, к сожалению, между очень обширными совокупностями обычно невозможно выявить существенные соотношения, о которых можно с уверенностью сказать, что они будут подтверждены фактами. В этом случае совокупности должны быть подразделены и метод должен стать более микроскопическим. Однако при использовании совокупностей (даже если они и не широки по охвату) всегда существует опасность, что их внутренняя структура (другими словами, соотношения между их подразделениями) может иметь существенное значение; а это заставило бы экономиста расщепить совокупности, до сих пор не разделенные, и попытаться построить свою систему, пользуясь подразделениями этих совокупностей. Таким образом, теоретик экономического цикла всегда разрывается между соблазном углубления в мельчайшие подробности и разработки бесчисленного количества индивидуальных случаев, в которых решающее влияние на ход событий оказывают мелкие детали, с одной стороны, и страстью конструирования всеобъемлющих теорий несколькими смелыми росчерками пера — с другой. Тернистый путь экономиста, работающего в этой области, пролегает между Сциллой лабиринта отдельных случаев, не поддающихся исследованию и ведущих к казуистике, и Харибдой остроумных и четких, но отвлеченных теорий-полуистин.

*Статические* " "

Теория Кейнса имеет еще одну черту, которая отличает ее от всех других теорий экономического цикла: она по самому существу статическая теория. Под статической теорией мы понимаем теорию, в которой все переменные (исследуемые величины), относящиеся к определенному моменту

[1] «Окончательные» в относительном смысле.

[2] Фриш пользуется терминами «макроанализ» в смысле анализа «общего» (охватывающего экономический процесс как целое) и «микроанализ» в смысле «анализа частичного равновесия». Он указывает, что теория обшей взаимозависимости может быть дана во всех деталях (согласно нашей терминологии — в категориях микроскопического метода) только в том случае* «если мы ограничимся чисто *формальной* теорией. Действительно, всегда можно с помощью соответствующей системы обозначения ввести, по сути дела, все факторы, которые можно себе представить (все отдельные виды товаров, всех отдельных предпринимателей, всех отдельных потребителей и т. п.)> и выписать различные виды отношений между этими величинами, заботясь только о том, чтобы число уравнений равнялось числу переменных. Однако такая теория представляла бы довольно ограниченный интерес. В подобной теории едва ли можно было бы охватить такие фундаментальные проблемы, как точное время, формы решений и т. д.» (F r i s h R. Propagation and Impulse Problem's // *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel*. London, 1933. P. 172).

или периоду времени, объясняются на основе исходных данных, относящихся к этому же моменту или периоду[1]. Такая теория никогда не может объяснить движение по времени. Она может ответить только на вопрос: каков будет результат в определенный момент времени, если известны некоторые данные, относящиеся к этому же моменту времени? Правда, если наши данные изменяются во времени, то изменяются и результаты. Но изменения самих данных объяснить невозможно. (В противном случае это были бы уже не данные величины, а переменные.) Они должны быть заданы (или постулированы) заново для каждого последующего момента времени. Этот метод исследования экономических изменений часто называют «сравнительной статикой»[2].

Чтобы объяснить экономический цикл или любое другое изменение экономической системы во времени, нам нужен либо закон относительно (циклических) изменений некоторых исходных данных, либо динамическая теория. В первом случае мы говорим об «экзогенной» теории цикла (см. гл. I). В качестве примера может служить теория, объясняющая цикл погодой. Однако объяснения такого рода можно сразу же отбросить как недостаточные.

Под динамической теорией мы понимаем «теорию, которая объясняет, как одно состояние вырастает из другого. Этот метод исследования заключается в том, что мы рассматриваем не только ряд величин, заданных в некоторый момент, и изучаем связи между ними; мы изучаем величины некоторых переменных, относящиеся к разным моментам, и вводим некоторые уравнения, охватывающие сразу несколько таких величин, относящихся к различным моментам времени»[3]. Можно сказать также, что теория является динамической, если некоторая величина объясняется с помощью другой, относящейся к более раннему (или, говоря более обобщено, к другому) моменту. Другими словами, теория является динамической, если в сети причинных связей имеются разрывы во времени (лаги). Если мы скажем, например, что объем производства (какого-либо одного товара или товаров вообще) регулируется отношением издержек и цен, то, очевидно, мы должны допустить существование некоторого разрыва во времени: сегодняшние издержки и цены определяют завтрашний объем производства. Принцип акселерации —

[1] F r i s h K. Propagation and Impulse Problems // *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel;* T i n b e r g e n J. Suggestions on Quantitative Business-Cycle Theory // *Econometrica*. 19.45. Vol. III. P. 241.

• Обычно исходят из допущения, что после изменения величины принятых данных должен пройти некоторый период времени, прежде чем установится новое равновесие. Сравнительная статика в узком смысле ограничивается описанием двух состояний равновесия экономической системы: исходного и конечного. С другой стороны, всякая попытка подробно анализировать процесс перехода от одного состояния равновесия к другому (как, например, делает Маршалл, различая результаты кратковременных и долговременных процессов) знаменует собой первый шаг в направлении «динамизации» статической теории. Ибо это неизбежно ведет к признанию того факта, что в результате определенных реакций процесс перехода и, следовательно, конечное равновесие может быть различным. Это предполагает также, что после известных изменений наших данных состояние устойчивости может быть достигнуто только при специальных условиях (условиях стабильности), существование которых не может считаться само собой разумеющимся, а должно быть доказано тщательным анализом.

[3] F r i s h R. Propagation and Impulse Problems // *Economic Essays in Honour of Gustav CasseL* P. 171. Тинберген формулирует это следующим образом: «Теория (называется) «динамической»» когда переменные, относящиеся к различным моментам времени, выступают в одном уравнении» (T i n b e r g e n J* Suggestions on Quantitative Business-Cycle Theory. P. 241).

это динамическое соотношение: объем инвестиций объясняется предыдущим изменением спроса на продукт. «Отношение мультипликатора» можно сформулировать динамически, если допустить, что между инвестициями и вызванным ими ростом потребительского спроса существует разрыв во времени (time-lag). Вспомним, что в системе Кейнса это терминологическое правило, не затрагивающее отношений во времени; мы находим у него лишь несколько случайных замечаний о вероятном изменении величины мультипликатора или предельной склонности к потреблению[1].

Подобная динамическая теория имеет *эндогенный* характер. Детерминанты, относящиеся к любому моменту времени, перестают быть просто допущениями. Сегодняшние детерминанты — это вчерашние переменные (и они тем самым получили объяснение), а сегодняшние переменные становятся исходными данными завтра. Последовательные состояния (кратковременного равновесия) связаны друг с другом, подобно звеньям одной цепи. Поэтому, чтобы объяснить движение (циклическое или какое-либо другое), нам не требуется вводить допущение о соответственном изменении исходных данных[2]. Нам нужно только знать исходное положение или первоначальное изменение исходных данных в начале процесса.

Основная схема теории Кейнса, графическое изображение которой совершенно точно дал профессор Ланге[3], носит по существу статический характер. В ней нет разрывов во времени (лагов), и все заданные и переменные величины относятся к одному и тому же моменту времени. Впрочем, в отдельных замечаниях и примерах, часто встречающихся в книге, имеется много ссылок на динамические связи. Кроме того, динамические теории могут быть привиты системе Кейнса (или, говоря точнее, могут быть выражены в категориях этой системы). Это было сделано, например, Харродом[4], который ввел в нее динамический принцип акселерации (и дал, по-видимому, динамическую интерпретацию мультипликатора). Другим примером является теория Калецкого[5], который вводит лаг между решением инвестировать, определяемым текущим положением вещей, и фактически осуществленным объемом инвестиции[6].

*Являются ли ожидания динамическим элементом?*

Однако системе Кейнса присуща одна черта, благодаря которой «Общая теория занятости, процента и денег» на многих читателей произвела впечатление динамической теории, — а именно тот факт, что вслед за шведскими авторами Мюрдалем и Линдалом она построена в категориях ожиданий (расчетов на будущее). Почти каждое понятие определяется в категориях ожиданий: «функция совокупного спроса», «функция предложения», «эффективный спрос», «предельная эффективность

[1] Тинберген в цитированной выше работе перечислил много разных динамических соотношений, которыми пользовались в разное время в теории экономического цикла.

[2] Таково было определение эндогенной теории, см. гл. I, с. 24.

[3] *Economica*. February. 1938. Кейнс признал это изложение правильным. См. также статью M e a d e J. E. A Simplified Model of Mr. Keynes' System // *Review of Economic Studies*. Vol. IV. 1936/37. P. 98.

[4] H a r r o d R. F. The Trade Cycle. Oxford. 1936.

[5] K a l e c k i M. A Theory of the Business Cycle // *Review of Economic Studies*. Vol. IV. February 1937. P. 77 ff.

[6] Хотя на этих теориях сказывается влияние «Обшей теории занятости, процента, и денег» Кейнса, они могут быть и фактически были изложены с помощью терминологии, более близкой к классической.

капитала и т. д. определены с помощью таких понятий, как *«ожидаемая* прибыль на капитал» *(перспективный* доход), «доход (выручка), который предприниматель ожидает получить», и т. д.[1] Разумеется, в известном смысле верно, что введение в явной форме ожиданий имеет *тенденцию* сделать теорию подлинно динамической, а именно в том смысле, что введение ожидания в цепь каузальной зависимости по существу представляет собой незаконченную идею, которая, чтобы стать полезной, требует дополнения, придающего теории динамический характер. Ограничиться утверждением, что предпринимателя побуждают к производству и инвестированию не фактически существующие (текущие) цены, издержки, прибыли и т.д., а ожидаемые цены, издержки, прибыли, — значит сказать не так уж много, если при этом не сделаны какие-либо указания на то, чем определяются эти ожидания.

Теория, которая принимает ожидания за данные для любого момента времени и которая ничего не говорит о том, каким образом эти ожидания вытекают из прошлого опыта, имеет мало ценности не только потому, что такая теория будет все же статической, но и потому, что определить ожидания как таковые почти невозможно[2]. Создать действительно полезную и поддающуюся проверке теорию можно только в том случае, если выдвинуть какие либо гипотезы относительно того, как ожидания формируются на основе прошлого опыта (в области цен, состояния спроса, издержек, прибыли и т. д.). Такая теория будет, очевидно, иметь динамический характер в том смысле, о каком говорилось выше, потому что она будет связывать прошлое с настоящим: через состояние ожидании она свяжет прошлые цены, издержки и прибыли с нынешним производством, потреблением и инвестированием[4].

Кейнс, конечно, многое сказал о формировании ожиданий, о тех трудностях и ограничениях, с которыми сталкивается любая теория, касающаяся этой темы. Однако все это рассеяно во множестве замечаний, примечаний и obiter dicta[4], которые сопровождают главную линию изложения его теории, развивая, подкрепляя, иллюстрируя, а иногда затемняя ее и даже вступая в противоречие с нею. Динамическое рассмотрение не стало сущностью его теории.

С другой стороны, бесспорный шаг в направлении подлинно динамической теории представляет собой «периодоанализ» Робертсона. Равным образом четко уяснили себе проблему ряд шведских авторов, в особенности Эрик Лундберг в своей книге «Исследования в области теории экономического

' Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 23, 24, 43 и следующие; 133 > 139 и следующие. Сравни также с тем, что было сказано в гл. VI, § 2 этой книги относительно роли ожиданий.

[2] Концепция, основанная на понятии ожидании, может быть названа концепцией, лишенной прикладного значения. Единственный способ выяснить что-либо по поводу ожиданий — это опрашивать отдельных бизнесменов, что представляет собой весьма сомнительную процедуру.

[3] С чисто логической точки зрения психологическое звено, связывающее прошлое с настоящим, ожидания, может быть опущено, а сама теория станет выражением непосредственных отношений, существующих между доступными наблюдению явлениями, происходящими в различные моменты времени. Однако с психологической точки зрения может быть полезно сохранить слово «ожидания» или какое-нибудь аналогичное понятие в качестве связующего звена, потОхМу что оно напоминает нам о том, что вышеуказанные динамические «законы» (соотношения) представляют собой всего лишь гипотезы, что едва ли можно сформулировать их точно и подробно и что они всегда могут быть подвержены быстрым и непредвиденным изменениям.

[4] Obiter dicta *(лат.)* — случайные замечания. — *Прим. пер.*

развития»[1]. Лундберг характеризует (динамический) метод как метод «анализа последовательностей». Он построил ряд макроскопических динамических моделей, назвав их «моделями последовательности»[2].

*Теоретические и статистические модели*

Модечи Лундберга носят теоретический характер, т. е. цифры в них представляют собой допущения (а не статистические данные). Соотношения, взятые за исходные, хотя и введены и подобраны так, что они не невозможны a priori, все же слишком просты и слишком малочисленны, чтобы дать картину, соответствующую чрезвычайной сложности реальной жизни[3], С другой стороны, Тинберген, выступив пионером в ряде своих работ, попытался дать статистическую оценку огромного числа динамических соотношений для отдельных стран, а также построить конкретные модели, дающие хотя бы грубое количественное приближение для главных экономических величин и для динамических законов, которыми они взаимосвязаны[4].

Динамическая теория экономического цикла, если она разработана настолько полно и точно, что в какой-то мере верно отражает чрезвычайную сложность реального мира, требует в высшей степени сложного математического аппарата и выдвигает проблемы громадной трудности с чисто формально-логической точки зрения[5].

[1] Lundberg E. Studies in the Theory of Economic Expansion. 1937. В особенности гл. IX.

[2] См. следующие замечания из его книги: «Введение элементов причинности, связывающих экономические факторы» выступающие в последовательные периоды времени, означает более радикальный отход от теории равновесия, чем та динамизация теории, на которую претендует Мюрдаль, а затем и Кейнс, когда они обращают внимание на независимую роль ожиданий и предвосхищений... О введении ожиданий можно в известном смысле сказать, что оно знаменует переходную ступень к динамическому анализу, потому что в ожиданиях выражаются те звенья, которыми связаны планы и действия настоящего времени с событиями будущего. Однако экономисты слишком увлекались чисто формальными упражнениями с этим термином. Связывать действия с ожиданиями имеет смысл только в том случае» если последние могут быть объяснены на основе прошлых и настоящих экономических событий. Полное отсутствие здесь установленных соотношений означало бы полную ликвидации экономического исследования как науки... В любом процессе экономического аргументирования... необходимы известные допущения, иногда не совсем точные, касающиеся отношения между ожиданиями, с одной стороны, «текущими или прошлыми ценами, прибылями и т. д. — с другой» (Lundberg E. Studies in the Theory of Economic Expansion. P. 175).

[3] Лундберг, конечно, отдает себе отчет в этих ограничениях.

[4] См., например, Tinbergen J. An Economic Approach to Business Cycle Problems и связанную с этой книгой его работу Les Fondcments Mathematiques de la Stabilisation du Mouvement des Affairs. Paris. 1937 and 1938. Более подробное рассмотрение применяемых статистических методов и способов измерений содержится в меморандуме Тинбергена. см. Statistical Testing of Business-Cycle Theories. The Economic Intelligence Service of the League of Nations. Geneva, 1930.

[5] Вот почему эта отрасль экономической науки была разработана экономистами-математиками. В особенности см. работы Фриша и Тинбергена.

*ЧАСТЬ ВТОРАЯ*

# СИНТЕТИЧЕСКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ПРИРОДЫ И ПРИЧИН ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЦИКЛОВ

Глава IX

# *ОПРЕДЕЛЕНИЕ И ИЗМЕРЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГОЦИКЛА*

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

*«Кризис» и «депрессия»*

Среди экономистов нет разногласии в том, что такие связанные между собой проблемы, как повторяе мость экономических депрессий и острые экономические или финансовые кризисы, не могут быть успеш но решены в отрыве от главной проблемы, частью которой они являются, а именно от проблемы экономического или торгово-промышленного цикла; под последним подразумевается волнообразное движение, влияющее на всю экономическую систему в целом. Поэтому данное исследование касается именно этой главной проблемы.

Чтобы определить «депрессию», нужно определить и «процветание», так как это взаимосвязанные, хотя и взаимоисключающие понятия.

Однако, прежде чем пытаться дать более точное определение этим двум понятиям, не лишне было бы сказать, несколько слов о значении двух родственных терминов: «кризис» и «депрессия». Их часто смешивают. В этой же книге они будут все время четко разграничиваться.

Термин «депрессия» будет использоваться для обозначения процесса или неизменного состояния в течение более или менее длительного времени; определение этого термина будет дано в следующих разделах этой главы.

Термин «кризис» имеет два значения. С точки зрения теории экономического цикла, в специальном смысле, он означает поворотный пункт от процветания к депрессии. В общепринятом смысле, а также в изданиях по финансовым проблемам и зачастую в экономических работах он означает состояние острого финансового напряжения, панику, натиск на банки, отлив золота, банкротства и т.д. «Кризис» в специальном смысле, т.е. поворот от процветания к депрессии, обычно (но не всегда) сопровождается острым «кризисом» в общепринятом смысле. С другой стороны, острый финансовый кризис может произойти и иногда происходит в то время, когда кризиса в специальном смысле нет; другими словами, он не всегда означает поворот от процветания к депрессии, а случается иногда во время депрессии или даже в период процветания без перехода последнего в депрессию[1].

[1] Однако, как отмечалось при обсуждении «психологических» теорий, от финансовых кризисов способна ухудшить общее положение, даж< приводит к действительному повороту от процветания к депрессии

## § 2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРОЦВЕТАНИЯ И ДЕПРЕССИИ В ОБЩЕПРИНЯТОМ СМЫСЛЕ

*Замкнутая экономика*

Депрессия и процветание могут охватывать отрасль промышленности, район, целую страну или весь мир. Характер и особенности циклического движения в международном аспекте будут рассмотрены ниже, в гл. XI. А пока речь будет идти о замкнутой экономике. Под замкнутой экономикой подразумевается не полностью изолированная страна, а страна, обладающая всеми признаками, которые принято считать условиями полного развития торгово-промышленного цикла. Следовательно, мы допускаем внешнее влияние на нашу «замкнутую» страну еще до того, как in extenso введем в нашу аргументацию все усложняющие и ограничивающие факторы, которые обусловлены тем, что в реальном мире мы имеем дело не с независимыми экономическими системами, а с системой взаимозависимых и взаимосвязанных стран.

*Взаимоисключающие критерии*

Депрессия означает такое состояние экономики, при котором реально потребленный доход или объем потребления на душу населения, реально произведенный доход или объем производства на душу населения[1], а также занятость падают или находятся на уровне ниже обычного, а это значит, что существуют неиспользованные ресурсы, мощности и в особенности неиспользованная рабочая сила.

Процветание означает такое состояние экономики, когда реально потребленный доход, реально произведенный доход и уровень занятости высоки или повышаются, а неиспользуемых ресурсов или безработных либо нет, либо очень мало.

Депрессия и процветание отличаются скорее по степени развития, чем по своему характеру. Вопрос заключается не столько в четком их разграничении, сколько в определении степени депрессивности или степени процветания, начиная от глубокой депрессии до высшей степени процветания и от жестокой безработицы до полного использования всех факторов производства.

Реально потребленный доход, реально произведенный доход и уровень занятости — все эти три показателя представляют собой относительно точные понятия и даже, в известной степени, измеримые величины* Дальнейшее углубление вопроса мало что добавит к данному исследованию, хотя каждую из этих трех величин всегда можно рассматривать как тот или иной способ выражения или измерения более существенной величины — экономического благосостояния. Но «экономическое благосостояние» — это туманное выражение, которое само требует определения с помощью более

[1] Фишер в ряде своих произведений определяет «национальный доход» как объем потребления (Fisher J. Nature of Capital and Income. New York, 1912; Theory of Interest. New York, 1930; Der Eincommensbegriff im Lichte der Erfahrung, Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart. Bd. HI. Vienna, 1928. S. 28). Однако все более и более обычным становится определение национального дохода как потребление плюс чистые инвестиции. Для замкнутой экономики это означает то, что мы называли выше «произведенным национальным доходом», или «объемом производства». Поскольку инвестиции могут носить отрицательный характер (дезинвестиции, проедание сбережений и капитала), объем потребления может превышать национальный доход. В гл, X мы должны будем вернуться к этим вопросам. Lindhal E. The Concept of Income // *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel.* London, 1933. P. 399 ff, и работы в области статистики, появившиеся за последние годы.

точных и измеримых величин, а к ним прежде всего могут быть отнесены показатели размера реально потребленного дохода, реально произведенного дохода и уровня занятости. Для практических же целей процветание и депрессия могут быть достаточно точно определены с помощью одной, двух или всех трех величин[1].

*«занятости»*

В последние годы безработица часто рассматривается как единственный критерий экономического положения страны. В этой связи нельзя забывать, что некоторое количество безработных существует всегда (фрикционная безработица) и что происходят сезонные колебания занятости во многих отраслях и странах. Но даже если не учитывать эти два фактора, то совершенно очевидно, что в некоторых странах в течение длительного периода сохраняется высокий уровень безработицы, например в Англии или Австрии в период после Первой мировой войны. В этом случае мы говорим о хронической депрессии. Однако это не означает, что циклические колебания отсутствуют. Они лишь наслаиваются на основную массу «структурной» безработицы.

При всех этих уточнениях, которые, кстати говоря, одинаково применимы к двум другим факторам — реально потребленному и реально произведенному доходу, — индекс занятости все же не может рассматриваться как надежный критерий во всех случаях. В сельскохозяйственных странах, например, депрессия независимо от того, вызвана ли она неурожаем или низкими ценами, обычно не сопровождается безработицей. В тяжелые времена фермеры и сельскохозяйственные рабочие могут в действительности затрачивать еще больше труда, чем прежде, а количество населения, привлеченного к труду, может даже увеличиваться, например за счет женщин и детей. То же самое, в известной степени, справедливо и для таких стран, как Япония и Югославия, где промышленные рабочие не полностью оторваны от земли. Даже в чисто индустриальных странах, если заработная плата достаточно эластична, безработица, вероятно, могла бы, хотя это и остается открытым вопросом, быть сведена к очень низкому уровню. С другой стороны, последняя иногда может быть вызвана быстрым техническим прогрессом. В этом случае едва ли можно говорить о

[1] Точное определение указанных трех переменных — реально потребленного дохода, реально произведенного дохода и уровня занятости, а также метод их измерения, конечно, дают пищу для нескончаемых дискуссий и порождают массу сложных проблем. Это нашло отражение во всей литературе о построении индексов уровня цен, объема производства и других связанных с ними проблем. К счастью, нам не нужно задерживаться на этом пункте, поскольку (как мы увидим дальше) рассматриваемые нами колебания будут ясно выражены при любых определениях и способах измерения основных величин. Исключения возможны для тех случаев, когда предусматривается ссылка на другие показатели — например, когда отрицательное влияние на реально потребленный или реально произведенный доход компенсируется более интенсивным трудом. При этом, хотя реально потребленный и реально произведенный доход остаются постоянными, мы вынуждены заявить об ухудшении положения вследствие понижения уровня экономического благосостояния. Добавочный критерий, который должен быть введен и данном случае, — это продолжительность рабочего дня. Альтернативный способ заключался бы в том, чтобы при определении реального дохода был учтен объем свободного от труда времени, а также тягость труда. Однако статистики не дают никаких оснований полагать, что подобные исключительные случаи имеют какое-либо существенное практическое значение. Следовательно, мы можем не вдаваться в дальнейшие подробности.

депрессии или об ухудшении положения, несмотря на высокий или возрастающий уровень безработицы[1].

В подобных случаях мы используем два других ранее упомянутых показателя, а именно реально потребленный и реально произведенный доход[2]. Различие между ними состоит, по сути дела, в том, что реально потребленный доход сводится к потребительским товарам и услугам, т. е. равен объему потребления, или, если пренебречь изменениями в запасах потребительских товаров, «потоку товаров и услуг, готовых для потребления»[3], в то время как реально произведенный доход включает также добавления к запасам, состоящим из товаров более высокого порядка (товаров производственного назначения).

*Критерий «потребления»*

Если заработная плата или доход в общем эластичны и безработица уничтожена почти полностью вследствие достаточно быстрого падения заработной платы, способного воспрепятствовать ухудшению экономического положения, то последнее выразится в падении реального дохода, потребленного обществом. В вышеупомянутом примере сельскохозяйственной страны уровень занятости и объем производства[4] могут даже

[1] В данной связи не делается никаких ссылок на статистические трудности в измерении безработицы — частый источник ошибочных данных об изменениях ее размеров. Введение новой системы пособий или страхования по безработице и изменение существующей системы всегда влечет за собой изменение числа зарегистрированных безработных по той причине, что лица, ранее незарегистрированные, включаются в списки, в то время как другие, ранее зарегистрированные, исключаются из них. Система помощи безработным может меняться также вследствие колебания числа безработных под влиянием изменений в уровне заработной платы и готовности рабочих трудиться при таком уровне оплаты.

[2] На это могут возразить, что в тех отраслях обрабатывающей промышленности, которые не зависят от состояния погоды, кратковременные расхождения между объемом производства и уровнем занятости невозможны. Однако это не так, даже если отвлечься от разрушений, вызванных землетрясениями, пожарами, взрывами и т. п. Там, где нет сокращения рабочей силы, падение объема производства может быть вызвано применением менее капиталистических методов производства. Некоторые теоретики считают, что это часто происходит во время депрессии. Однако при отсутствии безработицы колебания производства в количественном выражении, конечно, будут сокращены до относительно небольших размеров.

Махлуп говорит: «Если бы заработная плата была совершенно эластичной, возможно, не было бы резких колебаний в уровне занятости, но зато происходили бы колебания в уровне заработной платы». (M a c h l u p F. Professor Knight and the Period of Production // *Journal of Political Economy*. Vol. 43. October 1935. P. 624. См. также R o b i n s o n J. Disguised Unemployment // *Economic Journal*. June 1936.)

[3] Потребительские товары длительного пользования, такие, как автомашины или жилые дома, удобнее рассматривать как товары более высокого порядка, а услуги при пользовании ими — как готовую продукцию. В книге Ирвинга Фишера «Природа капитала и дохода» (F i s h e r I. Nature of Capital and Income. New York, 1912) содержится, по-видимому, наиболее удовлетворительное исследование разнообразных проблем, возникающих в этой связи.

[4] Следует указать, что термин «объем производства» означает в данном определении не объем внутреннего производства, а конечный результат национального труда, включая объем товаров, полученных за ту часть продукции, которая экс* портирована в другие страны. Объем производства равен объему внутреннего производства за вычетом экспорта и плюс импорт. Если мы примем это определение, то несоответствие между объемом производства и реально потребленным доходом в данном случае исчезнет.

вырасти, несмотря на существование депрессии, если спрос за границей на продукцию этой страны сократился в результате, например, депрессии в некоторых других странах или увеличения предложения со стороны конкурентов. Тогда показателем ухудшения экономического положения будет падение реально потребленного дохода, выражающееся в сокращении потребления импортируемых товаров вследствие снижения цен на товары отечественного производства, идущие на экспорт.

*Критерий «объема производства»*

В условиях замкнутой экономики положение обычно менее запутанно. Но даже здесь показатели движения объема потребления и реально произведенного дохода могут не совпадать. Вполне допустимо, что объем потребления может оставаться постоянным или даже расти, в то время как объем производства падает, например, в том случае, если общество проедает свой капитал. Очевидно, что в таких условиях в качестве критерия должны быть приняты скорее объем производства и уровень занятости, чем объем потребления[1].

С другой стороны, если общество увеличивает свой основной капитал, объем производства может расти или оставаться постоянным, в то время как объем потребления падает или же повышается, но значительно медленнее. В этом случае совершенно ясно, что объем производства и уровень занятости следует считать правильными показателями.

Такое положение часто возникает, в большей или меньшей степени, когда экономика оправляется после глубокой депрессии. Выпуск товаров производственного назначения растет, происходит увеличение основного капитала, однако объем производства потребительских товаров и услуг обычно повышается в значительно меньшей степени.

*Вывод*

Мы приходим к выводу, что сочетание трех показателей: 1) занятости, 2) реально потребленного дохода и 3) реально произведенного дохода может служить критерием для определения депрессии или процветания, а также дает возможность измерять степень их развития и изменения. Если все три индекса изменяются в одном направлении, то ситуация ясна. Если же они расходятся, то в большинстве случаев можно найти некоторые симптомы, основываясь на приведенных выше соображениях.

Мы увидим, что колебания обычно настолько ясно выражены, что сомнительные случаи не имеют практического значения. Но, прежде чем перейти к статистическим примерам, следует коротко остановиться на двух других критериях, которые часто используются в литературе по данному вопросу.

*Другие критерии*

Колебания размера прибылей (или убытков) часто рассматриваются в качестве важной черты экономического цикла. Однако вряд ли было бы целесообразно ставить их в один ряд с тремя основными показателями, указанными выше. Термин «прибыль» носит туманный и дезориентирующий характер. То, что статистика регистрирует в качестве «прибылей» (например, прибыли корпорации), не является чистой прибылью в том смысле, в каком этот термин использует экономическая теория: скорее это смесь процента, ренты, доходов от монополии и т. д. Прибыль в том смысле, в каком этим термином пользуется экономическая теория, представляет собой часть национального

[1] Объем потребления может быть использован в качестве критерия, если внести элемент времени. Общество, живущее на свой капитал, благоденствует в данное время, но процветание не может быть длительным.

дохода и как таковая включена в «реальный доход». В этом точном значении слова «отсутствие прибыли» (или убыток) характеризуют самую сущность экономической системы в условиях полного равновесия; а состояние полного экономического равновесия при полном использовании всех наличных ресурсов — это, конечно, и есть высшая степень процветания.

Термин «убыток» также неточен. Убытки отдельного лица или отдельного предприятия не обязательно являются убытками всего общества. Изобретение нового производственного процесса, например, может повлечь за собой убытки при замене старого производственного оборудования, но такие убытки не представляют собой ухудшения экономического положения общества. Статистические данные о прибылях и убытках, несомненно, могут служить ценным показателем при определении экономического цикла в специальном значении, но не являются надежными критериями экономического цикла в общем смысле (см. § 3).

Наш критерий основанный на показателях занятости и производства, по-видимому, точно выражает то, что подразумевают под термином «экономическая активность», которым часто пользуются, более или менее произвольно, для характеристики процветания и депрессии. Очевидно, если этот критерий как таковой окажется полезным, вся концепция должна поддаваться количественному выражению, и если мы спросим себя, как измерить степень интенсивности экономической активности, то ответ может быть найден либо на основе использования показателей затрат на производство, либо продукции, т. е. на основе либо учета затраченных усилий, либо достигнутых результатов. Это, несомненно, равнозначно измерению с помощью показателей занятости (не обязательно только наличной рабочей силы) или показателей производства.

## § 3. ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЦИКЛ В ОБЩЕМ И СПЕЦИАЛЬНОМ СМЫСЛЕ

Экономический цикл в общем значении можно определить как смену периодов процветания и депрессии, оживленной и вялой торговли. Однако это определение предварительно, так как очевидно, что оно слишком широко и охватывает больше, чем понятие экономического цикла в специальном значении теории экономического цикла. То, что общее экономическое положение подвержено колебаниям, что объем производства, величина национального дохода и уровень занятости должны быть иногда выше, а иногда ниже среднего уровня или общего направления (trend) развития[1], в действительности не является неожиданным. Смена периодов депрессии и процветания — это то, на что мы обычно должны рассчитывать. Что требует объяснений в первую очередь, так это продолжительность и широта амплитуды колебаний, в особенности тех, которые имеют отрицательное направление, поскольку движение в сторону повышения, приближение к полной занятости можно объяснить как естественный результат тенденции к равновесию, присущей экономической системе. Почему общее направление развития сопровождается не краткосрочными колебаниями движения, а длительными отклонениями в обе стороны от общего направления?

[1] Автор имеет в виду общую тенденцию развития в течение длительного времени, проявляющуюся независимо от циклических или сезонных колебаний. — *Прим. ред.*

Однако проблему цикла составляет не только величина колебаний, но и их специфическая природа. Какова их природа — об этом в данный момент нельзя ничего сказать. С позитивным объяснением этих колебаний связана вся остальная часть этого исследования. Вся таинственность заключается в том, что их нельзя объяснить такими «внешними» причинами, как плохой урожай вследствие условий погоды, стихийные бедствия, всеобщие забастовки, локауты, землетрясения, возникновение внезапных препятствий в международных торговых каналах и т. п. Резкое понижение объема производства, реального дохода или уровня занятости в результате неурожаев, войн, землетрясений и тому подобных материальных нарушений процесса производства редко затрагивает экономическую систему в целом и, конечно, не является депрессией в специальном значении теории экономического цикла[1]. Под депрессией в специальном значении мы понимаем такое продолжительное и существенное падение объема производства, реального дохода и занятости, которое можно объяснить только действием факторов, возникающих внутри самой экономической системы, в первую очередь недостаточностью денежного спроса и отсутствием необходимого разрыва между ценой и издержками производства.

Если внешние нарушения такого рода и имеют каузальное отношение к возникновению депрессий в специальном значении этого слова — а это, несомненно, так, — то причиной падения объема производства является не столько возникновение материальных препятствий для продолжения производственного процесса, сколько особая реакция экономической системы[2].

Существующие материальные условия вполне позволяют продолжить производство. Имеется необходимое капитальное оборудование, а также рабочая сила, сырье и полуфабрикаты. Тем не менее какая-то значительная часть факторов производства не может найти применение, экономическая машина не может функционировать бесперебойно, система цен выходит из равновесия.

## § 4- ОСНОВНЫЕ ДАННЫЕ ОБ ЭКОНОМИЧЕСКОМ ЦИКЛЕ

*Четыре фазы цикла*

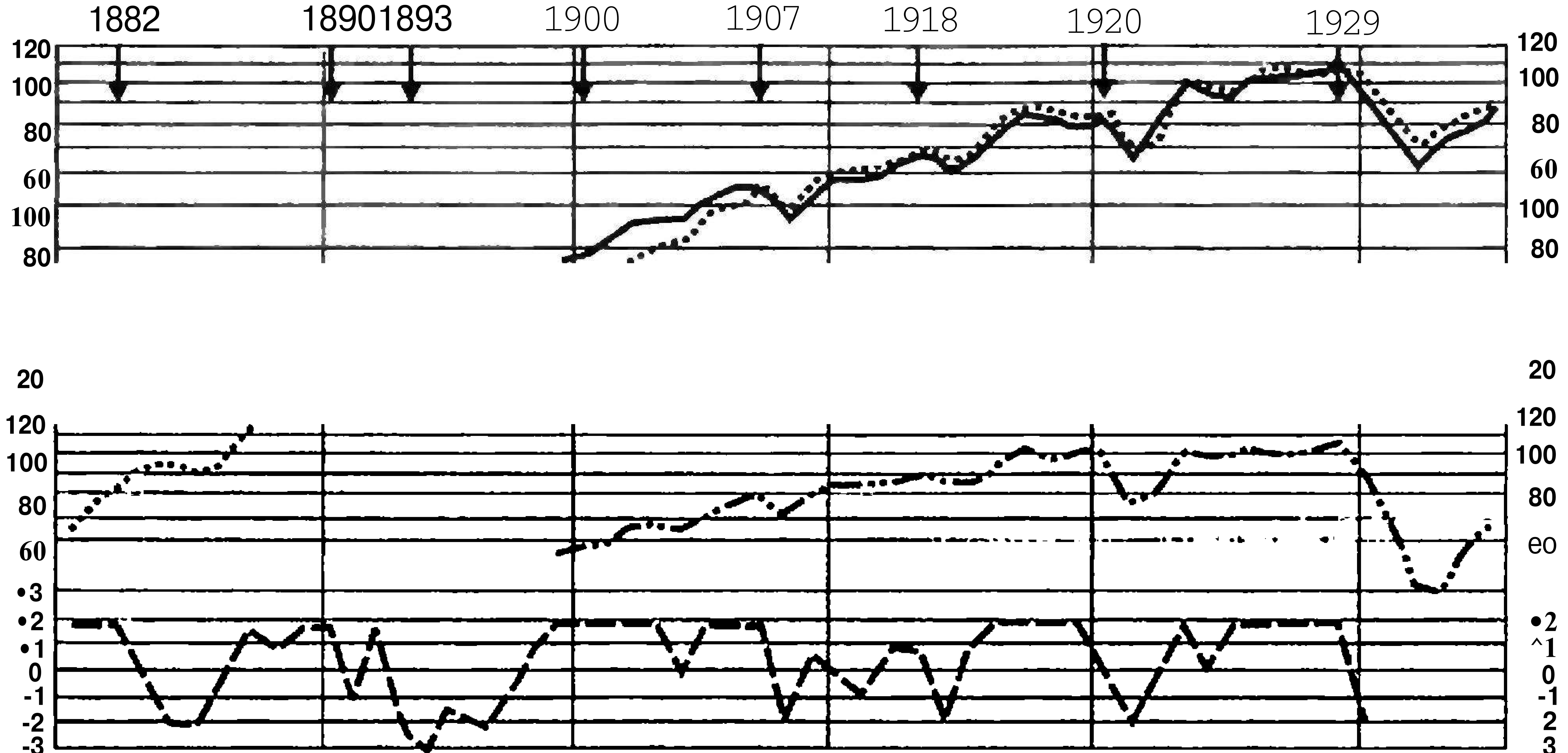
При любой попытке применить наши основные критерии к процветанию и депрессии, чтобы на протяжении какого-либо значительного промежутка времени определить место и точно измерить те явления, которые образуют предмет нашего исследования, мы сразу же сталкиваемся с трудностями, заключающимися в том, что статистические данные, особенно за более ранние периоды — период Первой мировой войны и XIX столетия, — совершенно не отвечают нашим требованиям. Индексы национального дохода и занятости (или безработицы) очень ненадежны, а по ряду стран и вовсе не

[1] Это ни в коем случае не исключает возможность подобных внешних нарушений, оказывающих косвенное влияние на экономический цикл в специальном значении. Наоборот, мы увидим, что эти нарушения играют свою роль, начиная или прекращая, тормозя или ускоряя внутренние процессы расширения или сокращения производства и занятости.

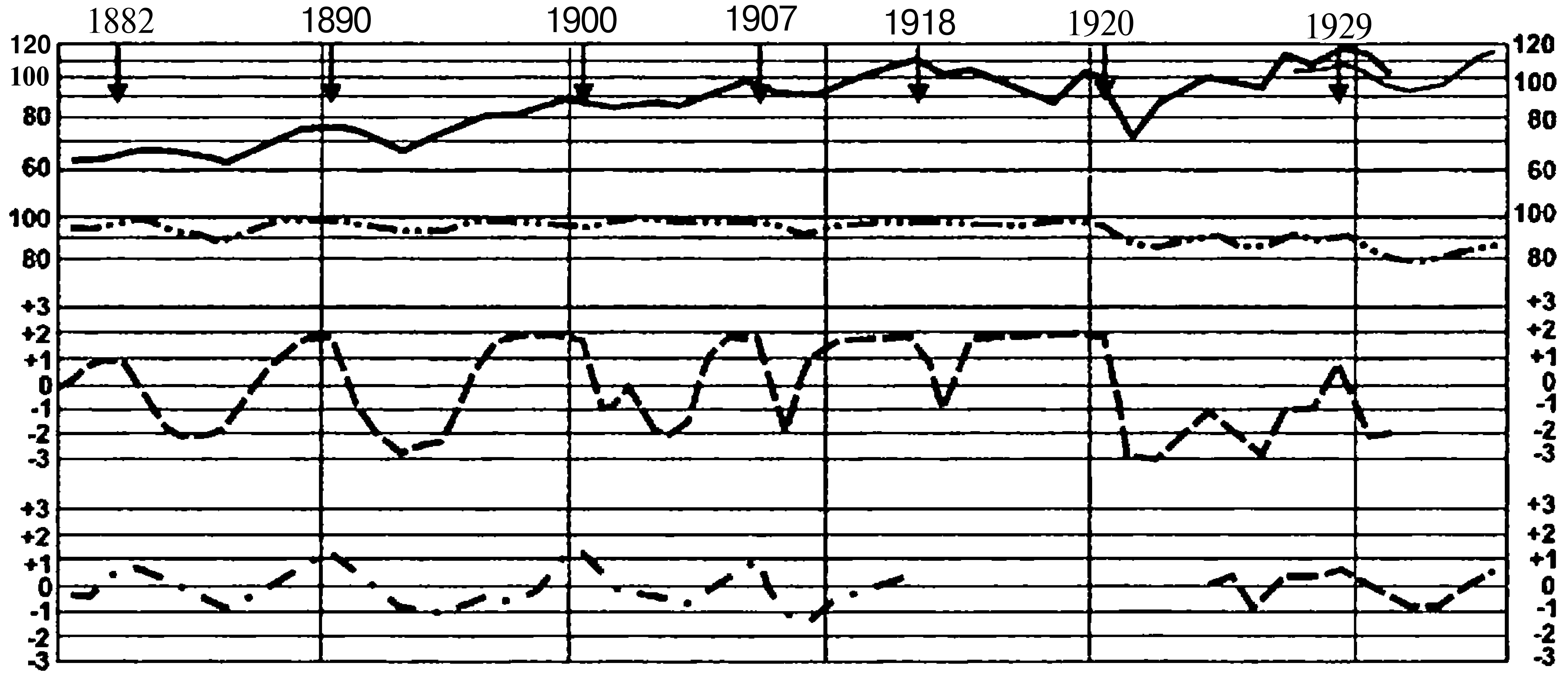
[2] Это ясно обнаруживается из того факта, что внешние нарушения, такие, как война или землетрясение, которые непосредственно препятствуют производственному процессу и разрушают богатства, тем не менее зачастую имеют тенденцию скорее вызвать расширение, чем сокращение занятости и производства.

КРИВАЯ БАЗИСНОГО ЦИКЛА
ДРУГИЕ КРИВЫЕ ОБЩЕГО УРОВНЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ
ЗАНЯТОСТЬ
ОБЩИЙ УРОВЕНЬ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА
Г0РН0-Д0БЫ8АЮЩАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ
ОБРАБАТЫВАЮЩАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

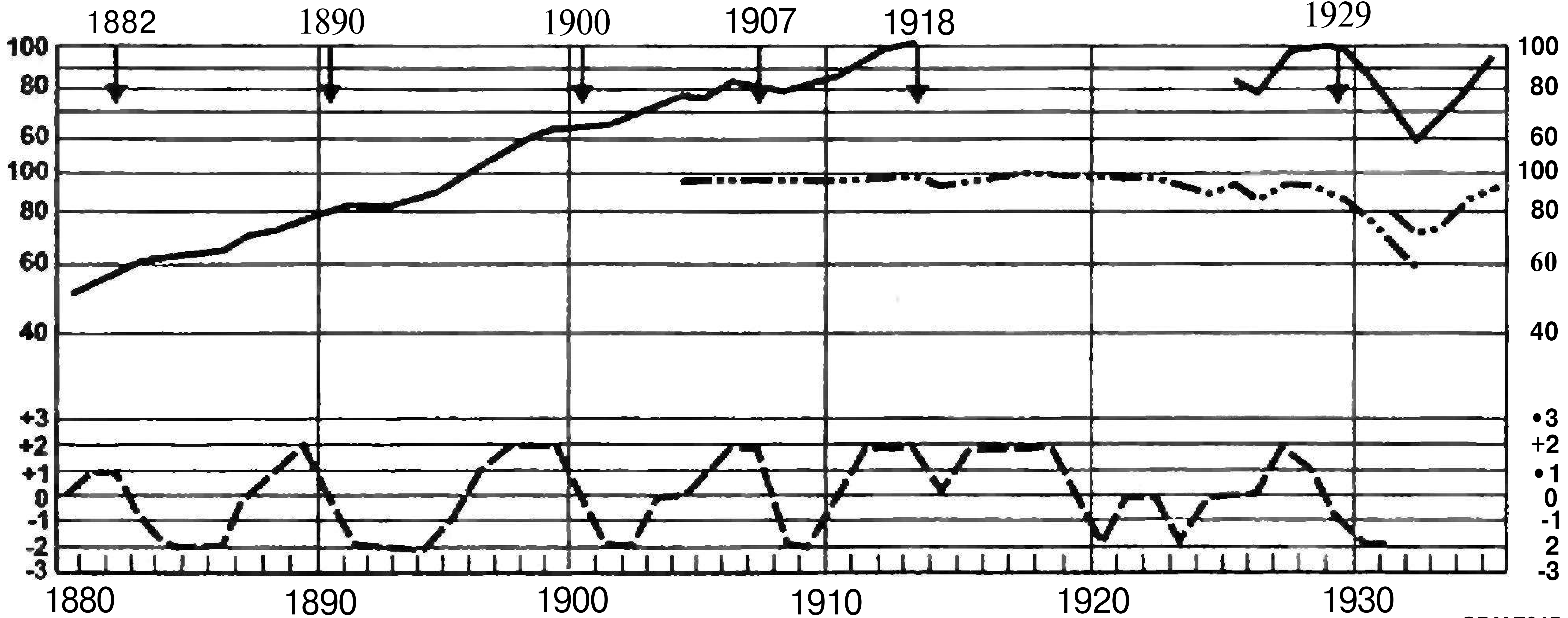
Соединенные Штаты Америки




Великобритания




Германия



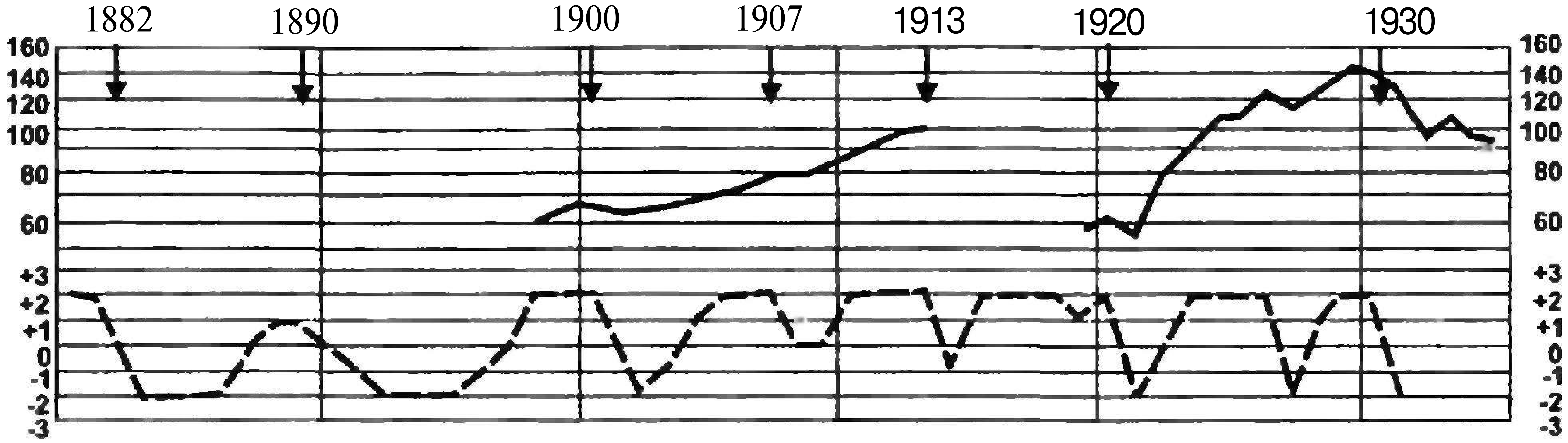
КРИВАЯ БАЗИСНОГО ЦИКЛА

ДРУГИЕ КРИВЫЕ ОБЩЕГО УРОВНЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

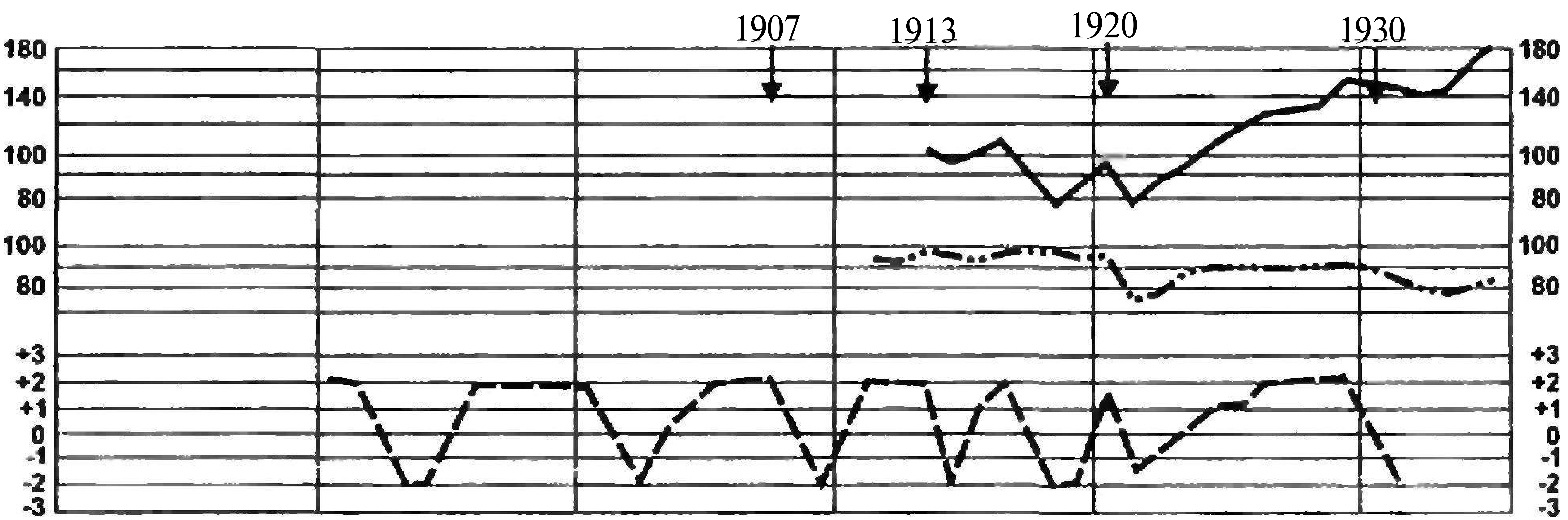
ЗАНЯТОСТЬ

ОБЩИЙ УРОВЕНЬ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА

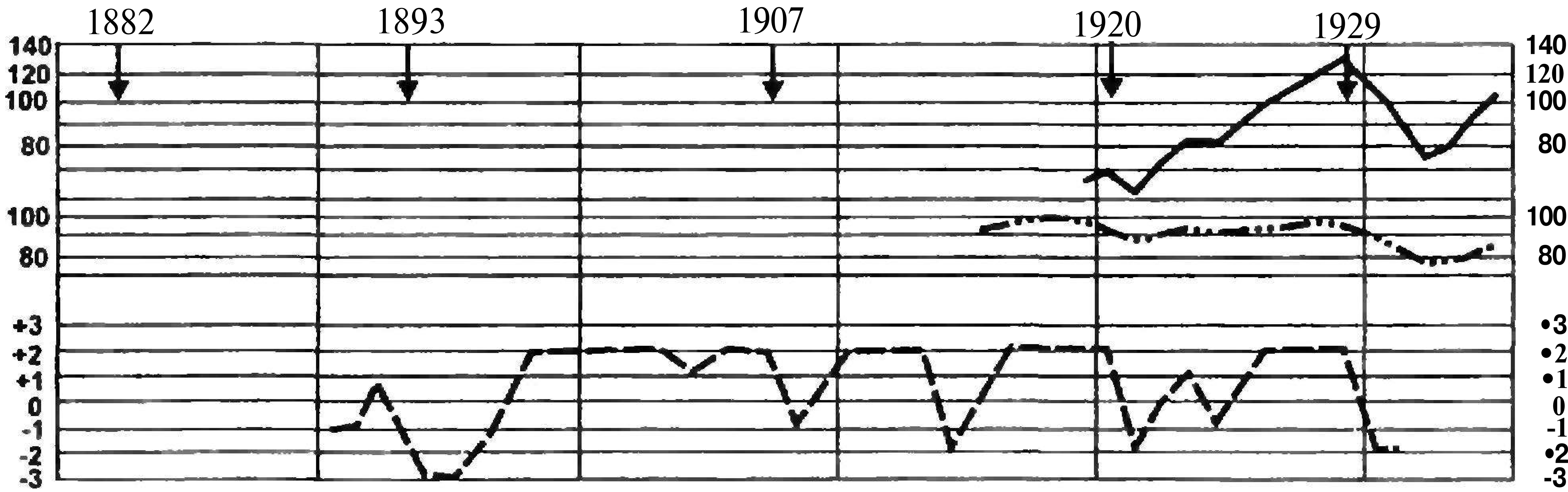
**Франция**



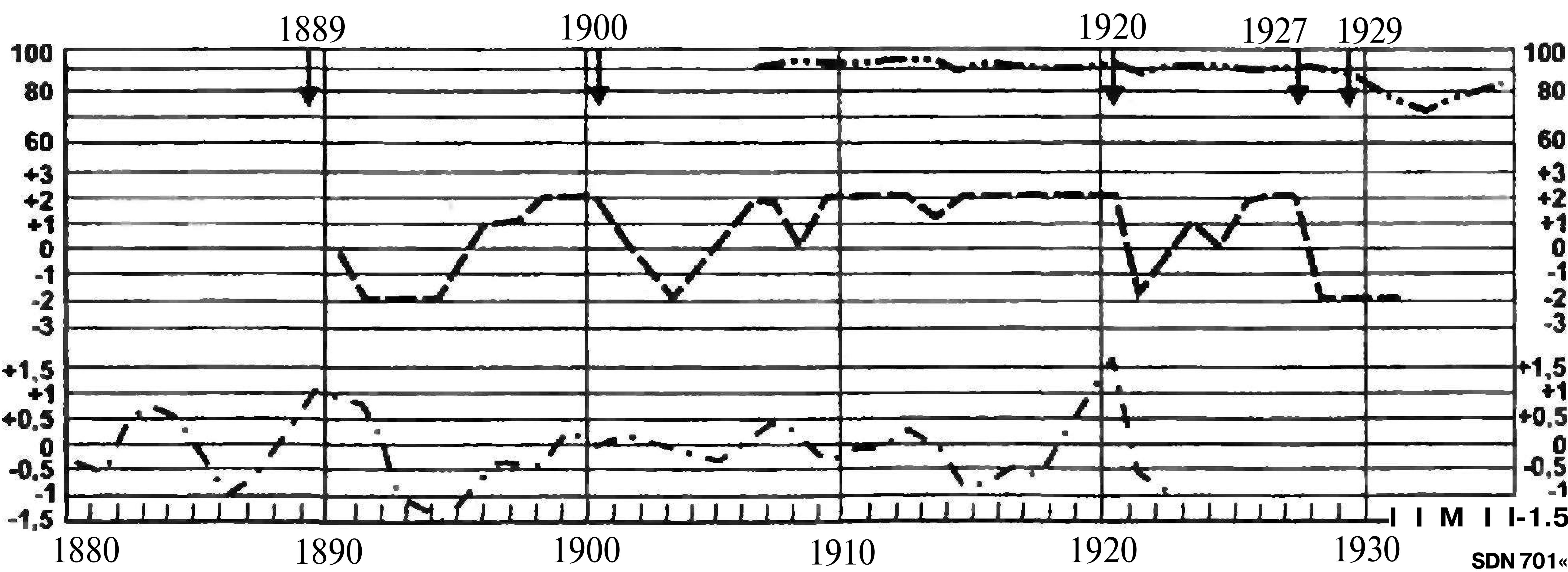

**Швеция**




**Канада**




**Австралия**



существуют. Индексы объема производства также весьма неполны или недостаточно репрезентативны.

Однако колебания, которые нас интересуют, настолько заметны и распространяются на такой обширный ряд явлений, что их можно определить с большой степенью точности на основе существующего материала даже в те периоды, когда его не так уж много. Сначала мы попытаемся определить длину последовательных периодов процветания и депрессии для ряда стран, фиксируя настолько точно, насколько это возможно, поворотные пункты от бума к спаду и от спада к буму. Весь цикл делится на четыре фазы, или части:

1) подъем (фаза процветания, расширения деловой активности);

2) спад (фаза депрессии, сокращения деловой активности)[1];

3) верхняя точка поворота, т. е. поворот от процветания к депрессии (поворот вниз, кризис в специальном значении)[2];

4) нижняя точка поворота, т. е. поворот от депрессии к процветанию (поворот вверх, оживление).

Не следует считать, что это различие четырех фаз, или, вернее, двух фаз и двух поворотных пунктов, означает больше, чем сказано в действительности. Речь идет не о том, что продолжительность циклов нужно обязательно измерять либо от низины до низины (от оживления до оживления), либо от вершины до вершины (от кризиса до кризиса). Речь идет не о том, что каждый цикл (независимо от того, каким способом измерена его продолжительность) следует рассматривать как, так сказать, самостоятельную единицу или неделимое целое и объяснять его на основе одного принципа, или, иначе говоря, поскольку каждая фаза вырастает из предыдущей, она должна быть объяснена на основе последней. Такие утверждения могут иметь известный смысл и ценность на более поздней или на конечной стадии исследования, но на этой ранней стадии наша задача не выходит за рамки регистрации некоторых основных фактов[3].

*Различные показатели, характеризующие цикл*

В графиках на с. 218—219 циклическое движение в ряде стран изображено различными показателями, описание которых дано в Приложении. Исследование диаграмм обнаруживает почти полное соответствие в движении различных кривых. Временами происходят небольшие отклонения, но они редко превышают один год. Последние часто можно объяснить неточностью цифровых данных или описаний, содержащихся в источниках (см. Приложение).

[1] Термины «расширение» и «сокращение» иногда употребляются в чисто денежном значении, т. е. в значении расширения и сокращения кредита или денежного обращения. Мы будем пользоваться ими, если по контексту в них не вкладывается какого-либо другого содержания, для обозначения комплекса явлений — расширения и сокращения производства и занятости в сочетании с расширением и сокращением денежного обращения. Для характеристики чисто денежного аспекта этих явлений мы будем обычно применять термины «инфляция» и «дефляция».

[2] См. с. 212.

[3] Разные авторы разработали различные схемы типичного цикла. Гарвардское экономическое бюро насчитывает, например, пять фаз: депрессию, восстановление, процветание (business prosperity), финансовое напряжение, промышленный кризис. Схема Шпитгофа еще сложнее. Но эти схемы с самого начала основываются на особой точке зрения относительно причин этих колебаний. Они содержат обобщения, которые не подходят ко всем случаям. Следовательно, они являются результатом анализа, но не могут быть использованы в качестве отправного пункта.

Чтобы избежать неправильного впечатления» следует иметь в виду те условия, которые были приняты для графического изображения в «Экономических летописях»[1]. Здесь различается только несколько ступеней процветания и депрессии, так что ни амплитуда колебаний, ни скорость восстановления или падения производства в различные моменты времени не могут быть определены достаточно точно. И высокая и низкая конъюнктура имеет тенденцию быть представленной горизонтальными прямыми линиями, маскирующими точки поворота, которые приходятся на горизонтали либо на вторую половину прошлого года, либо на первую половину следующего года.

Следует также иметь в виду, что, в то время как индексы производства обнаруживают ясно выраженную общую тенденцию развития, на которую наслаиваются циклические колебания, в рядах, характеризующих занятость — за исключением индексов занятости и Соединенных Штатах Америки, — а также в кривой базисного цикла эта тенденция устранена методом их построения.

Эти кривые представляют собой экономический цикл в общем значении, т. е. они отображают изменения производства и занятости независимо от их причин. Однако нет никакого сомнения в том, что, за очень небольшими исключениями, повышения и понижения производства в наших кривых не являются прямым результатом материальных нарушений производственного процесса, вызванных стачками, землетрясениями и т. д. Прямое влияние погоды на объем сельскохозяйственного производства не играет роли, поскольку наши показатели производства и занятости относятся только к промышленности.

Поскольку мы не всегда располагали надежными и прямыми измерениями основных показателей занятости и объема производства, то мы вынуждены обращаться к другим статистическим рядам, которые либо сами образуют составную часть индекса производства, либо эмпирически настолько тесно связаны с основными переменными, что их можно рассматривать как симптомы, характеризующие направление движения или размер колебании этих переменных. К подобным «вспомогательным», или «симптоматическим», если их можно так назвать, рядам относятся клиринговые расчеты между банками, банковские депозиты, прочие ряды, связанные с деньгами, ряды цен, показатели перевозок, банкротств и т. д.

## § 5. ВЕКОВАЯ ТЕНДЕНЦИЯ

*Различные компоненты временных рядов*

Экономический цикл, который нас главным образом интересует, представляет собой чередование периодов относительного процветания и депрессии со всеми сопутствующими им изменениями во всех секторах экономической системы; продолжительность цикла составляет от 3 до 12 лет. Это движение мы называем собственно экономическим циклом.

Кроме (1) собственно экономического цикла, мы наблюдаем другие формы движения, отражающиеся во временных рядах важнейших экономических показателей, а именно (2) вековую тенденцию, (3) сезонные изменения

[1] Автор имеет в виду графическое изображение общих колебаний деловой активности, описанных В. Л. Торпом в книге «Экономические летописи». 1926. — *Прим. ред.*

на протяжении одного года, (4) случайные нарушения, вызванные действием каких-либо сил внеэкономической системы в узком значении этого слова, и (5) так называемые «длинные волны», охватывающие периоды в 50 лет и больше.

*Тенденции, выражаемые динамическими рядами*

Вековая тенденция относится к непрерывному росту объема производства, реального дохода, производства отдельных товаров, реальной заработной платы и т. д., который, несмотря на относительно кратковременные регрессы, имел место в течение XIX и XX столетий. Подобная тенденция роста основных величин является критерием прогрессивной экономики. Обычно, когда мы определяем общество как прогрессивное, мы предполагаем — и до сих пор это, к счастью, подтверждалось — повышательный наклон кривых производства и потребления. Однако это ни в коем случае не означает, что вековое изменение должно происходить с неизменной скоростью или что оно всегда должно выражаться ровной наклонной повышательной кривой, которую можно с уверенностью экстраполировать в будущее. Это не исключает также и того, что силы, порождающие эту тенденцию, могут действовать спазматически или циклически.

Кроме того, очевидно, что вековая тенденция может иметь совершенно различное значение, смотря по тому, с какими экономическими величинами она связана. Постепенное увеличение общего объема производства и потребления является естественным следствием роста населения. Повышательная тенденция физического объема производства и потребления на душу населения представляет собой сущность материального прогресса, обусловленного накоплением капитала и увеличением запаса технических знаний. Однако ясно, что в отношении роста цен и денежной стоимости производства дело обстоит совершенно иначе. Рост цен не является существенной чертой материального прогресса. Вполне возможно, что вследствие особой роли, которую выполняет механизм денег, прибылей и цен в индивидуалистической экономике, чтобы обеспечить бесперебойную непрерывную работу производственного аппарата, а также возможность полной и быстрой реализации всех благ технического прогресса, требуется определенная тенденция цен. Однако это только гипотеза, по отношению к которой среди экономистов единства мнений, к сожалению, не существует. Некоторые авторы полагают, что при расширении производства цены должны постепенно снижаться; другие защищают устойчивый уровень цен, третьи склонны полагать, что слегка повышающаяся тенденция цен является самым благоприятным условием функционирования экономической машины. В любом случае, по-видимому, ясно, что тенденцию цен, если таковая существует, следует рассматривать иначе, чем тенденцию физического объема производства.

На этой стадии, когда мы изучаем главным образом циклическое движение показателей на протяжении 3—12 лет, нас интересует не столько «вековая тенденция», сколько отклонения от нее, обнаруживаемые в наших рядах. Что касается других изменений различных экономических показателей, то ни сезонные колебания (не отражаемые в ежегодных данных), ни случайные изменения или нарушения (такие, например, как всеобщая забастовка в Англии в 1926 г.) не представляют серьезной теоретической проблемы-

## § 6. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЦИКЛЫ И ДЛИННЫЕ ВОЛНЫ

Здесь следует сказать несколько слов с тем, чтобы оправдать и объяснить, почему мы концентрируем внимание на коротких циклах, вместо того чтобы исследовать длинные волны, которые, согласно многим авторам (Кондратьев, Войтинский и др.)> совершенно ясно обнаруживаются в большом количестве длинных рядов, таких, как ряды производства, заработной платы и цен. Эти длинные волны, или долговременные циклические тенденции развития, охватывают периоды от 50 до 60 лет, а короткие циклы, для которых мы предназначаем выражение «экономический» или «торгово-промышленный цикл», наслаиваются на них (точно так же, как сезонные колебания наслаиваются на экономический цикл).

*Факты о длинных волнах*

Избегая фигуральных выражений и оставляя в стороне все предположения и сомнительные гипотезы, можно сказать, что мы располагаем, по-видимому, следующими фактами относительно этих длинных волн.

На протяжении XIX и XX столетий можно выделить чередование периодов, в течение которых преобладали соответственно или годы депрессий, или годы процветания. Эти периоды охватывают от 20 до 30 лет, и каждый из них включает от двух до пяти полных экономических циклов короткого типа. Этими периодами, согласно Шпитгофу, для Западной Европы являются: 1) 1822—1842 гг., 2) 1813—1873 гг., 3) 1874—1894 гг., 4) 1895—1913 гг.[1] Первый из этих периодов содержит два экономических цикла, во время которых фаза депрессии была гораздо длиннее, чем фаза процветания. В течение всего этого периода Шпитгоф насчитывает 9 лет процветания и 12 лет депрессии. Во второй период (1843—1873 гг.) преобладают годы процветания. На три с половиной экономических цикла приходится 21 год процветания и 10 лет депрессии, причем депрессии короткие и слабые. Третий период (1871—1894 гг.) начинается продолжительной и чрезвычайно тяжелой депрессией 70-х годов. Он содержит два с половиной цикла, и Шпитгоф насчитывает в нем 6 лет процветания и 15 лет депрессии. За этим мрачным периодом следует четвертый — исключительно процветающий период (1895— 1913 гг.). Он содержит два с половиной цикла, из которых последний был прерван (Первой) мировой войной. Всего лишь 4 года депрессии противостоят здесь 15 годам процветания, причем депрессии короткие и слабые.

*Необходимость предварительного анализа коротких волн*

Мы не отрицаем, что в «длинных волнах» имеются интересные явления, требующие объяснений. В связи с этим был выдвинут ряд prima facie правдоподобных гипотез. Согласно одной из них, имеется ряд стимулирующих и задерживающих сил, таких, как повышательные и понижательные тенденции в добыче золота, эксплуатация технических нововведений (постройка железных дорог) или открытие новых земель[2], действие которых не исчерпывается в пределах одного короткого цикла, а продолжается на протяжении нескольких из них. Можно предположить, что эти силы порождают длинные волны в движении производства и цен. Но, может быть, это чистая случайность? Является ли каждый из этих длительных циклов результатом действия сил одного и того же характера? Существует ли хоть малейшая вероятность того, что всегда

[1] Другие авторы называют приблизительно те же периоды.

[2] Это гипотеза длинных волн Шумпетера.

будет возникать цикл в 50 лет или около этого? Имеем ли мы право экстраполировать эти волны? Есть ли какой-либо смысл в утверждениях, что депрессия 1930-х годов была такой тяжелой потому, что мы находились на скате не только короткой, но и длинной волны цикла? Почему получается так, что периоды, находящиеся под влиянием действия сил длительного характера, в свою очередь подразделяются на более короткие периоды процветания и депрессии? По-видимому, на все эти и другие скептические вопросы относительно природы длинных волн можно ответить только после того, как мы будем иметь достаточно полное представление о механизме коротких циклов. Потому что силы, которые, как предполагают, вызывают длинные волны, действуют не независимо от сил, порождающих короткий цикл, и не исключают их. Они действуют через посредство последних, например вызывая тенденцию непрерывного роста предложения денег (производство золота) или непрерывное создание новых возможностей для инвестирования (как, например, развитие железнодорожного строительства в стране или быстрый рост ее населения). До тех пор пока не исследован механизм короткого цикла, нельзя понять природу длинных волн. Следовательно, мы вынуждены атаковать прежде всего проблему экономического цикла.

## § 7. ВОЗМОЖНА ЛИ ОБЩАЯ ТЕОРИЯ ЦИКЛА?

*Каждый цикл имеет исторические особенности*

До сих пор мы рассматривали основные черты экономического цикла, т. е. те качества, без которых явления «экономического цикла» как такового не существует. Кроме них, имеется бесконечное разнообразие изменений во всех сферах экономической и социальной жизни, которые, не относясь к числу основных черт цикла, являются более или менее постоянными спутниками его развития. Эти сопутствующие изменения дают материал, который мы должны отобрать и проанализировать для того, чтобы найти ключи к причинам цикла, предоставляющие нам возможность подтвердить или отвергнуть те объясняющие гипотезы (теории цикла), которые можно найти в литературе.

Большая часть этих изменений не проявляется регулярно в каждом цикле. Тщательное исследование фактов обнаруживает массу неповторяющихся элементов и глубоких различий в характерных чертах отдельных циклов, выходящих за рамки различив в длине и амплитуде колебании цикла (определенного на основе наших главных критериев). Каждый цикл, каждый период процветания или депрессии имеет свои особые черты, не свойственные отдельным или многим другим циклам. В известном смысле каждый цикл — это исторический индивид: каждый из них врезан в свою социально-экономическую структуру. Технические знания, методы производства, степень оснащенности капиталом, количество, качество и возрастной состав населения, привычки и склонности потребителей, социальные институты в широком смысле, включая правовые основы общества, практика вмешательства государства и других общественных органов в экономическую сферу, установившийся порядок урегулирования платежей, практика банков и т. д. — все эти факторы постоянно изменяются и не являются совершенно одинаковыми для любых двух случаев. Следовательно, нет ничего удивительного в том, что мы обнаруживаем большие различия между циклами в разных странах и в разные периоды. В целом

можно сказать, что циклы отличаются друг от друга гораздо сильнее, чем, по-видимому, предполагают многие из теоретиков.

*Общая теория возможна*

Возникает вопрос, можно ли вообще выдвигать какие-либо общие положения относительно причин и характера циклов с учетом различий между ними; другими словами, пригодна ли одна и та же теория для циклов первой половины XIX в. и для' второй четверти XX в., для циклов в промышленно развитых странах Западной Европы и в Соединенных Штатах и для циклов в сельскохозяйственных странах Восточной Европы и заморских странах, (Слово «цикл» мы употребляем здесь в специальном значении, установленном выше, игнорируя те изменения в объеме производства, занятости и т. д., которые могут быть отнесены к *прямому* влиянию прекращения или затруднения процесса производства вследствие внешних нарушений.)

На этот вопрос нельзя ответить a priori. Логически вполне возможно предположить, что при различных социальных экономических условиях периоды процветания и депрессии должны были бы порождаться совершенно различным комплексом причин, так что для отдельных групп циклов пришлось бы применять разные теории.

Однако мы полагаем, что это не так. Наоборот, мы считаем, что может быть разработана общая теория, касающаяся важнейших аспектов цикла, которая не будет настолько формальной, чтобы оказаться бесполезной для практических целей и вместе с тем будет иметь широкую область применения. Точные условия возможности ее применения будут рассмотрены в следующих разделах. Они относятся к денежной и банковской системам, к системе заработной платы и цен и к некоторым элементарным условиям в области техники — ко всему тому, что глубоко укоренилось в нашей современной индивидуалистической экономике с господством денежного обращения.

Следует отметить, что только то обстоятельство, что каждый цикл исторически неповторим, представляет собой недостаточный аргумент против общей теории. Существуют ли два человека, которые во всех отношениях походили бы друг на друга? Уничтожают ли эти многочисленные различия возможность и практическую полезность анатомии, психологии и т. д.? То, что каждый цикл во многих отношениях уникален, не мешает всем циклам иметь общие черты в ряде других отношений, не считая сходств по основным элементам цикла. Эти последние в такой же мере не являются причиной цикла, как pauverte[1] не является причиной нищеты. Другими словами, то, что каждый подъем обнаруживает рост производства и занятости, а каждый спад сопровождается падением этих показателей, не удивительно, поскольку именно так мы определили цикл. Но если имеются и другие сходства, то они могут быть теми симптомами, появление которых проливает свет на его причины.

*Порядок аргументации*

Из дальнейшего будет видно, что любая экономическая система, организованная на такой основе, подвержена кумулятивным самоусиливающимся процессам расширения и сокращения деловой активности. Первое положение, которое следует доказать, заключается в том, что это самоусиливающиеся процессы. Иначе говоря, если началось расширение или сокращение деловой активности (вне зависимости от того, чем они

[1] Pauverte *{франц.)* — бедность, — *Прим. ред.*

вызваны), то высвобождаются силы, которые способствуют дальнейшему ее расширению или сокращению. Другими словами, некоторые отклонения от равновесия не устраняются автоматически, а уводят систему все дальше и дальше от состояния равновесия. (Это, конечно, фигуральное выражение. Его цель не в том, чтобы доказать какое-либо положение, а в том, чтобы передать общий смысл. В дальнейшем мы перейдем к подробному анализу.)

Следующий шаг будет заключаться в том, чтобы рассмотреть, почему эти процессы расширения и сокращения деловой активности всегда приходят к концу. Должны ли они прекращаться? Не могут ли они продолжаться бесконечно? Почему расширение деловой активности не ведет к устойчивому равновесию? Что вызывает прекращение процесса расширения деловой активности и поворот в обратном направлении — случайные нарушения или диспропорции, неизбежно возникающие в период её расширения?

Мы увидим, что для решения этих вопросов существуют различные возможности, которые не исключают друг друга, и нет основании постулировать единое решение, применимое ко всем случаям.

В подходе к изучению различных проблем мы руководствовались принципом осторожного и последовательного изложения. Мы не исходим с самого начала из допущения о существовании цикла, в котором процветание должно неизбежно следовать за депрессией и vice versa. К такому выводу можно прийти только в конце такого исследования, как наше, но предположить его с самого начала нельзя. Таким образом, мы начинаем с самых общих аспектов проблемы, которые еще не означают существования цикла в узком смысле, т. е. в том смысле, в котором мы только что употребляли это слово, а затем перейдем к рассмотрению особых черт, в отношении которых выводы все в большей степени зависят от данной социально-экономической обстановки. Эта процедура имеет то преимущество, что она делает возможным более широкие теоретические построения. Однако нужно полагать, что к подобным построениям можно с уверенностью приступить только на основе такого подготовительного анализа.

## § 8. ДВЕ ПОВТОРЯЮЩИЕСЯ ЧЕРТЫ ЦИКЛА

*Параллелизм производства и денежного спроса*

Существуют две черты, которые можно наблюдать, вероятно, без исключения в каждом цикле, хотя они не вошли в наше определение цикла. Они представляют очень большой интерес для исследователя, и их следует иметь в виду с самого начала. Первая черта состоит в том, что циклические подъемы и спады производства и занятости сопровождаются параллельным движением денежной стоимости производства и сделок; вторая черта заключается в том, что циклические колебания проявляются с большей силой в производстве товаров производственного назначения, чем в производстве потребительских товаров.

Первый из этих фактов является настолько несомненным, что он едва ли требует специального статистического подтверждения. Нужно только вспомнить, что производство растет во время подъема и снижается во время спада, в то время как цены в общем (включая цены на факторы производства, в особенности денежную заработную плату и цены на недвижимость и

титулы собственности) повышаются или остаются неизменными[1] во время подъема и понижаются во время спада. Отсюда следует, что денежная стоимость производства и сделок повышается и понижается. Другими словами, масса денег в обращении расширяется и сокращается вместе с повышательным и понижательным движением экономического цикла. Количество денег, помноженное на скорость их обращения, MV, иными словами, денежный поток, противостоящий товарной массе, или совокупный спрос на товары, выраженный в деньгах в единицу времени, растет в период процветания и сокращается в период депрессии. Это положение, конечно, правильно в отношении денежной стоимости производства и в отношении денежной стоимости товарных сделок, или (если использовать выражение Кейнса) промышленного обращения. Однако, быть может, это не всегда верно, если учитывать при этом также сделки, совершающиеся на фондовой бирже (т. е., по терминологии Кейнса, «финансовое обращение»); во всяком случае, могут иметь место случайные отклонения.

Следует отметить, что эти положения не вытекают из определения процветания и депрессии и отнюдь не ясны сами по себе[2]. Логически совершенно не обязательно, чтобы колебания реального объема производства всегда сопровождались соответствующими изменениями его денежной стоимости. Колебания реального дохода не обязательно должны проявляться в колебаниях денежного дохода. Казалось бы, цены могут падать во время подъема и повышаться во время спада[3]. Тем не менее верно как раз обратное, а именно, что более высокий национальный доход, выраженный в товарах, всегда оказывается более высоким денежным доходом, и это представляет собой чрезвычайно важный дополнительный факт, который требует объяснения, а объяснить его — это почти то же самое, что найти ключ к пониманию экономического цикла[4].


Из того обстоятельства, что денежное обращение (MV) расширяется и сокращается вместе с общим движением цикла, было бы поспешным делать вывод о том, что деньги или, вернее, денежные силы в смысле денежной политики (т. е. действий со стороны кредитно-денежных органов) являются побудительной причиной циклического расширения и сокращения производства и занятости. К этому вопросу мы вернемся позднее. На этой стадии мы не можем ответить на вопрос определенно; мы ограничимся лишь указанием на то, что деньги, по-видимому, играют менее важную роль. Вполне вероятно, что в некоторых, или, вернее, почти во всех, условиях они сами приспосабливаются к изменениям производства, не оказывая на него активного влияния.

[1] Хорошо известным случаем постоянных и даже понижающихся цен является бум 1926—1929 гг. в США. Но даже в указанном случае это было верно только в отношении товарных цен; цены на факторы производства и цены на фондовой бирже росли.

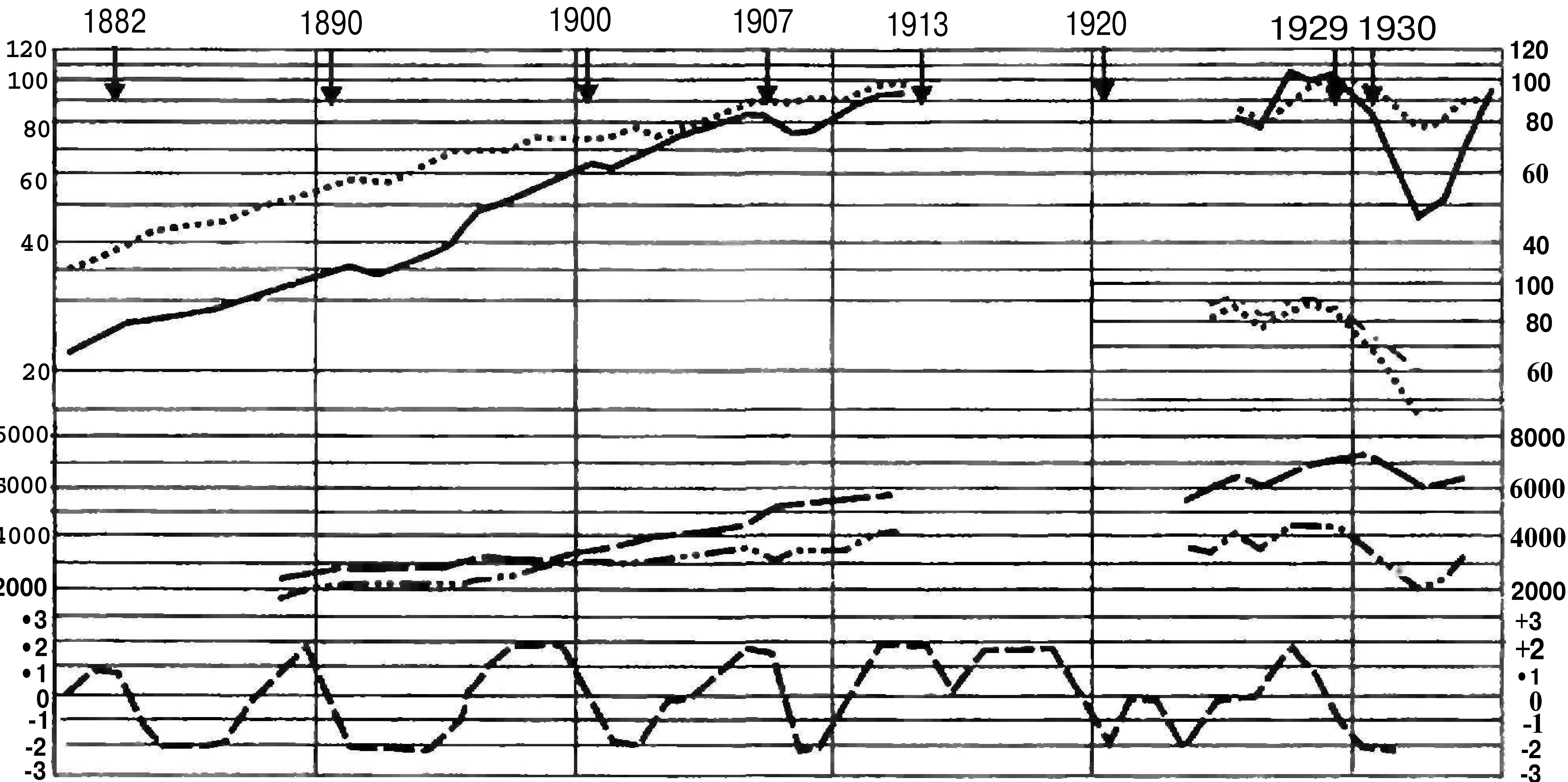
[2] Это, например, явно проглядел Р. Ф. Кан в своем ответе на мои замечания по поводу его рецензии в связи с выходом первого издания этой книги (*Economic Journal* Vol. 48. P. 335).

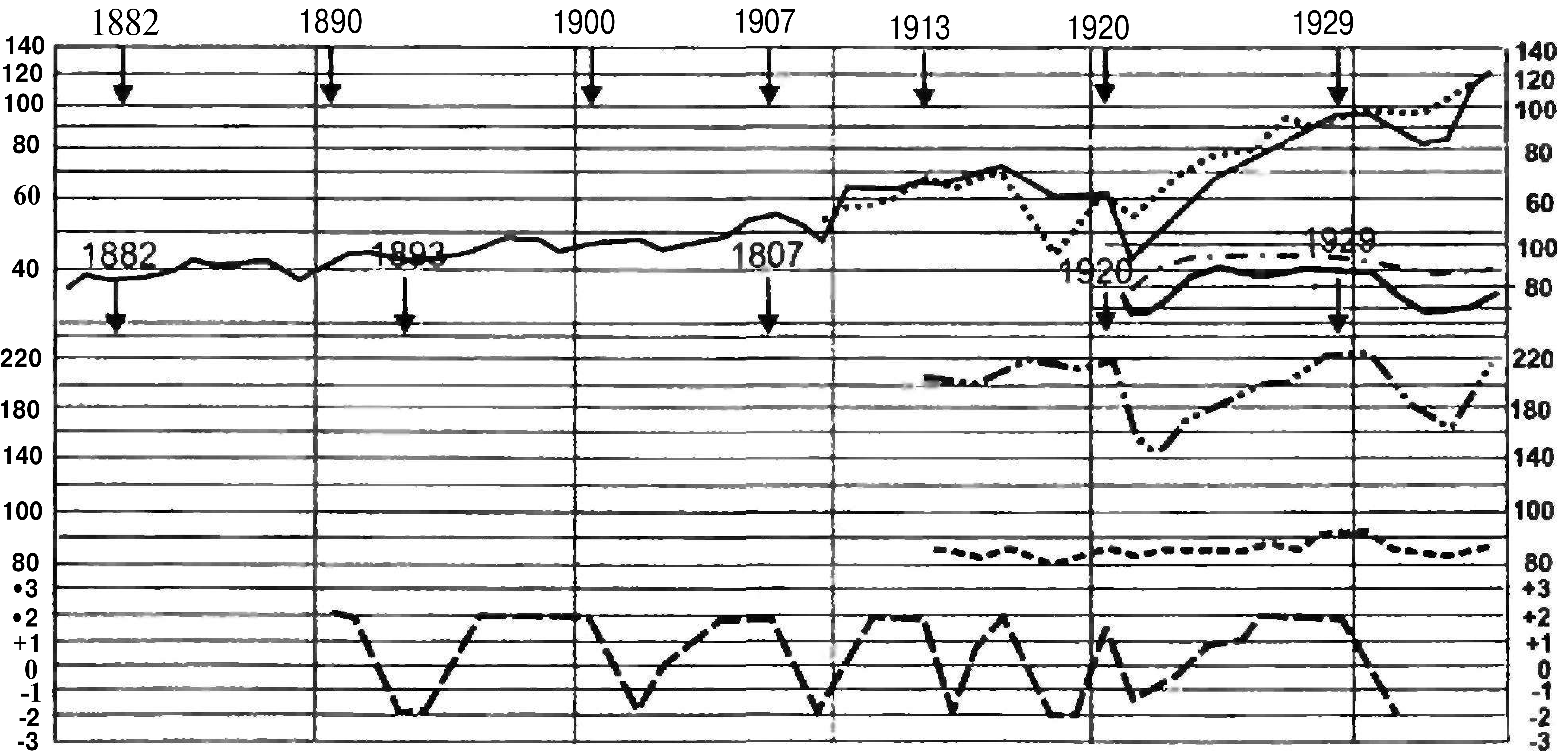
[3] Этого можно было бы ожидать в том случае, когда падение объема производства вызвано появлением материальных препятствий для продолжения процесса производства, не сопровождаемых изменениями на стороне денег.

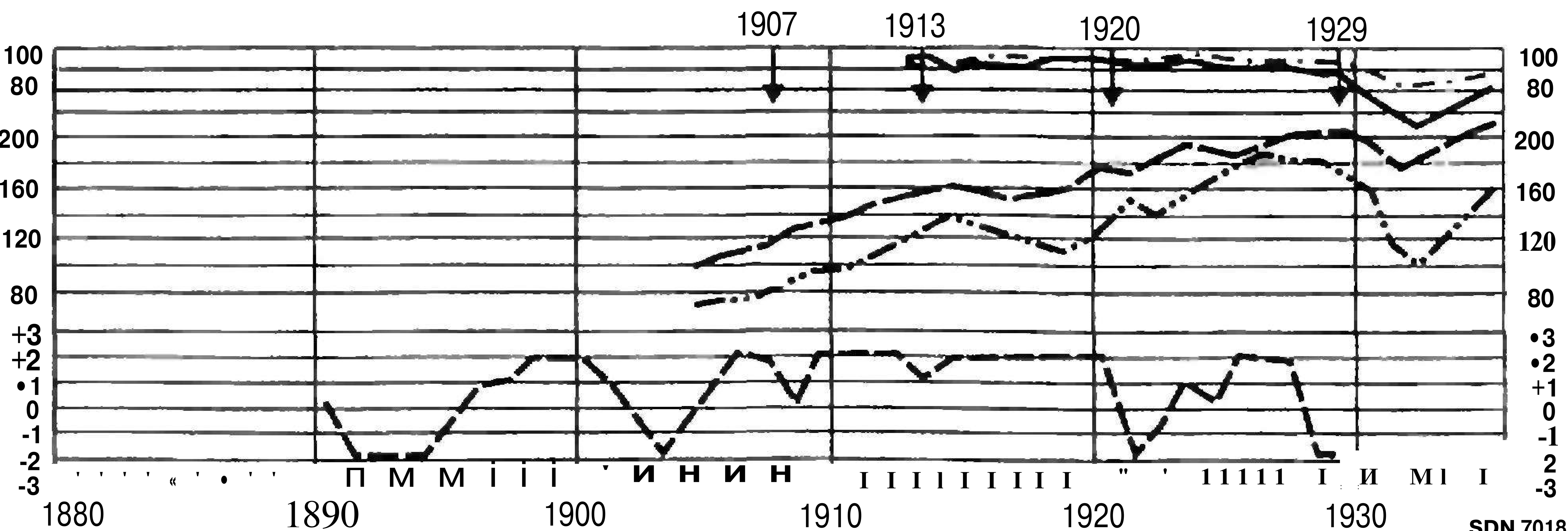
[4] Р. Ф. Харрод в своей книге The Trade Cycle (London, 1936) также специально подчеркивает этот факт.


ОТРАСЛИ, ВЫПУСКАЮЩИЕ ТОВАРЫ ПРОИЗВОДСТВЕ ИНОГО НАЗНАЧЕНИЯ
ПРОИЗВОДСТВО
ЗАНЯТОСТЬ
ПРОЦЕНТ ЗАНЯТЫХ
КРИВАЯ БАЗИСНОГО ЦИКЛА
ОТРАСЛИ. ПРОИЗВОДЯЩИЕ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ
Соединенные Штаты Америки
1882
1890
1893
1900
1907
1913
1920
1929
Великобритания
1880
1890
1900
1910
1920
1930
SDN 9167

ОТРАСЛИ. ВЫПУСКАЮЩИЕ ТОВАРЫ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО НАЗНАЧЕНИЯ — ПРОИЗВОДСТВО, ЗАНЯТОСТЬ, ПРОЦЕНТ ЗАНЯТЫХ, КРИВАЯ БАЗИСНОГО ЦИКЛА — ОТРАСЛИ. ПРОИЗВОДЯЩИЕ ЮТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ



*Особенно сильны колебания в выпуске товаров производственного назначения*

Мы переходим к рассмотрению следующей постоянной черты цикла, которая не столь ясна сама по себе, а именно к тому обстоятельству, что выпуск товаров производственного назначения колеблется значительно сильнее, чем производство потребительских товаров- Как видно из графиков на с. 228—229, это верно как с точки зрения относительных, так и в ряде случаев с точки зрения абсолютных показателей. Если мы измеряем амплитуду колебаний цикла изменениями общего объема производства либо изменениями общего количества безработных или занятых рабочих, то мы часто обнаруживаем, что изменения в объеме выпуска товаров производственного назначения (товаров более высокого порядка) и изменения в количестве безработных в этих отраслях оказывают большее влияние на общее изменение, чем изменения в объеме производства потребительских товаров и в количестве рабочих, занятых в их производстве. В ходе исторического развития с накоплением капитала отрасли, выпускающие товары производственного назначения, выросли по сравнению с отраслями, производящими потребительские товары, так что в настоящее время во многих странах они приближаются по своему значению к последним или превышают их, если в качестве показателя взять, например, число рабочих, занятых в обоих подразделениях. Однако может случиться и так, что в странах или в полузамкнутых хозяйствах, где отрасли, изготовляющие товары производственного назначения, относительно неразвиты, абсолютная величина этих колебаний производства больше в отраслях, производящих потребительские товары. Но почти во всех случаях амплитуда колебаний, измеряемая по отношению к «нормальному» производству (т. е. относительные колебания), больше в отраслях, выпускающих товары производственного назначения.

Кроме того, в этих отраслях не только больше амплитуда колебаний, но и сами эти колебания являются значительно более регулярными и в гораздо большей степени соответствуют общему движению экономического цикла, чем колебания в отраслях, производящих предметы потребления.

Когда мы говорим о предметах потребления, мы имеем в виду потребительские товары недлительного пользования (такие, как продукты питания) и товары полудлительного пользования (такие, как одежда, обувь, мебель). Потребительские товары длительного пользования (такие, как жилые дома) подвержены значительным колебаниям и скорее принадлежат к категории капитальных товаров по той причине, которая уже рассматривалась и которой мы будем касаться вновь.

# Глава X

# ПРОЦЕСС РАСШИРЕНИЯ И СОКРАЩЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

*Характер проблемы*

В этой главе будет подвергнут анализу механизм процесса расширения и сокращения деловой активности. При исследовании того, что подразумевается под кумулятивным или самопроизвольно усиливающимся процессом и от каких факторов зависит это кумулятивное свойство, мы предполагаем, что процесс расширения (или сокращения) так или иначе начался. Как такой процесс может начаться, каким образом он обычно начинается, может ли он длиться бесконечно, при каких обстоятельствах он может быть прерван и как это в действительности происходит, доводится ли он автоматически до своего конца — все эти вопросы будут рассмотрены in extenso в следующей главе, но уже здесь мы должны будем их затронуть хотя бы в общих чертах.

В целом можно сказать, что проблемы, рассматриваемые в этой главе, менее спорны по сравнению с проблемами, которые служат предметом исследования гл. XI. Если и существует в современной теории экономического цикла какая-либо общая основа, то мы, вероятно, найдем ее именно здесь.

## *А. ПРОЦЕСС РАСШИРЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ*

## § 2. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ МЕХАНИЗМА ПРОЦЕССА РАСШИРЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ПРИ НАЛИЧИИ НЕИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ РЕСУРСОВ

*Эластичность предложения*

Мы начинаем наш анализ процесса расширения с его отправного пункта, а именно с того положения, когда депрессия достигла наибольшей глубины. В действительности это означает, что мы начинаем с условий, в которых существуют неиспользуемые производственные ресурсы. Анализировать расширение деловой активности, которое началось

*с* состояния полной занятости или достигло последнего, гораздо труднее; мы попытаемся сделать это в § 3'.

Если существует большая безработица, то предложение труда полностью или почти полностью эластично в повышательном направлении, т. е. возросший спрос может быть удовлетворен при неизменной или слегка повышающейся заработной плате. Предложение других факторов производства также эластично, поскольку имеются запасы сырья, недогруженное капитальное оборудование и т.д. В подобных обстоятельствах нет никаких технических причин, почему бы производство не могло сразу же увеличиться в полной мере почти на всех стадиях и во всех отраслях промышленности.

Предположим теперь, что по какой бы то ни было причине началось расширение деловой активности (например, потому, что открылись новые инвестиционные возможности), благодаря чему на протяжении довольно длительного периода времени в каком-то пункте экономической системы инвестируются огромные суммы денег (например, в строительство новой железной дороги).

*Взаимное стимулирование инвестиций и потребления*

Предположим, что необходимые суммы получены таким способом, что это вызывает увеличение эффективного денежного обращения. Фонды для инвестирования не отвлечены от других сфер, а состоят из денег, вновь созданных банковской системой, или имеют своим источником детезаврацию, высвободившую покупательную способность. Подробно эти вопросы будут рассмотрены в § 4. Здесь же достаточно исходить из того, что так или иначе

[1] Часто доказывают — например, Хайек, — что анализ цикла должен начинаться с состояния равновесия в условиях полной занятости. Говорят, что нельзя с самого начала предполагать безработицу, потому что это как раз то явление, которое следует объяснить. Однако наверняка возможно и законно начать исследование с того момента, когда деловая активность начала развиваться после депрессии, вызвавшей массовую безработицу и недогрузку предприятии, без предварительного объяснения, каким образом возникла депрессия. Последний вопрос мы рассмотрим позднее. Порядок рассмотрения различных проблем, связанных с циклом, является скорее вопросом метода изложения, чем вопросом логической необходимости. Кроме того, мы при этом не оставляем без внимания, а только откладываем рассмотрение вопроса о том, может ли расширение деловой активности начаться при состоянии полной занятости, как оно происходит и как развивается, если оно началось.

Следует заметить, что понятие равновесия в экономической теории отнюдь не предполагает полной занятости всех факторов производств. *Во-первых,* имеются очевидные исключения, что фактически зависит от правильного определения безработицы (P i g o u A. C. The Theory of Unemployment. London, 1933. PL 1. Ch. 1). В любой экономической системе существуют факторы производства, которые могли бы использоваться, но не используются потому, что они не окупаются: например, худшие земли, рабочие, которых нецелесообразно привлекать к работе, и т. д. *Во-вторых,* не принимается в расчет добровольная безработица. Если при преобладающем уровне заработной платы отдельные лица не желают работать, их нельзя считать безработными. *В-третьих,* если цены некоторых факторов производства (например, заработной платы) держатся на слишком высоком уровне благодаря деятельности профсоюзов, вмешательству государства, традициям или каким-либо другим причинам, то полное равновесие также совместимо с некоторой величиной безработицы (неиспользованных факторов производства). В известном смысле безработица этого рода также может быть названа «добровольной» (об этой концепции «вынужденной безработицы» см. гл. VIII, § 5).

совокупный спрос на товары, выраженный в деньгах, возрастает. Нанимаются рабочие, покупаются или заказываются сырье, полуфабрикаты, инструменты и т. п. Заметим, что нет никакой гарантии того, что все деньги, введенные таким образом в сферу обращения, останутся в ней. Наоборот, существуют многочисленные возможности (рассматривать их здесь детально нет необходимости)[1] «утечки» большей или меньшей доли новой покупательной способности, отвлечения ее от сферы обращения, вследствие чего она становится бесплодной. Предположим, однако, что часть вновь созданных денег продолжает циркулировать, т. е. расходуется последовательными получателями денег. Легко заметить, каким образом это будет стимулировать другие отрасли промышленности и содействовать росту во всех звеньях экономической системы.

Предприниматели, производящие сырье и орудия труда, увеличат свое производство[2]. Для того чтобы нанять рабочих и приобрести необходимые материалы или оборудование, они могут черпать средства из имеющихся в их распоряжении неиспользуемых ресурсов: получить в банке ссуды или выпустить на рынок новые акции. Добавочные заработки рабочих, по крайней мере часть их, будут истрачены немедленно. Спрос на потребительские товары повысится, что стимулирует производство потребительских товаров. Это оказывает благоприятное воздействие на высшие стадии производства. Приводятся в движение неиспользуемые денежные средства; еще более увеличивается спрос на все виды товаров, что в свою очередь порождает доходы. Развитие процесса вначале идет, вероятно, медленно, а затем уже набирает скорость. В начале он может быть легко прерван противоположными влияниями. Позднее, когда спрос на многие товары уже увеличивался в течение некоторого времени и расширение охватило многие сферы экономической системы, общий спрос на товары, выраженный в деньгах на единицу времени, становится еще больше. Противоположные влияния, которые вызывают тенденцию уменьшения величины денежного потока по отношению к товарам, могут теперь только замедлить темп увеличения последнего и таким образом затормозить общее расширение деловой активности, в то время как на ранней стадии подъема они могли бы подавить его в зародыше. Это как раз то, что имеют в виду, когда говорят, что «процесс набирает скорость» — он становится достаточно сильным, чтобы преодолеть препятствия меньшей величины.

*Рост цен, издержек и прибыли*

Существуют и другие факторы, которые через какой-то промежуток времени, вероятно, вступают в игру и усиливают процесс расширения деловой активности. Устойчивый и быстрый рост выпуска продукции, вызываемый или сопровождаемый увеличением денежного потока, конечно, ведет к росту издержек производства и в ряде мест — к росту товарных цен, даже если предложение труда в течение этого периода совершенно

[1] Этот вопрос был подвергнут детальному обсуждению Каном, Артуром Д. Гэйером, Дж. М. Кларком и другими в связи с вероятным влиянием общественных работ.

[2] Дополнительное количество промышленного сырья и даже сырья сельскохозяйственного происхождения может быть обеспечено, если во время депрессии они хранились на складах. Увеличивается ли производство основного капитала сразу или через некоторый промежуток времени — это зависит от существования избыточной мощности в тот момент, когда начинается оживление, от «накопления инвестиционных возможностей» во время предыдущей депрессии и от ряда других факторов, которые будут рассмотрены в следующих разделах.

эластично (более подробно об этом сказано выше, см. гл. IV, § 2). Прибыли также будут расти повсеместно благодаря тому, что неэластичные накладные расходы могут быть распределены на увеличившийся объем производства, в то время как заработная плата отстает от роста цен.

*Стимулирование инвестиций в основной капитал*

Продолжительный рост спроса наряду с повышающимися ценами и прибылями должен вызвать в деловом мире в общем более оптимистические виды на будущее, и в частности ожидание — вне зависимости от того, оправданно оно или нет, — дальнейшего повышения цен. Это будет побуждать предпринимателей осуществлять более крупные проекты капиталовложений в основной капитал и либо свободнее занимать на денежном рынке или рынке капитала, либо применять для этой цели неиспользуемые средства, находящиеся в их распоряжении. Всегда оказывается, особенно к концу депрессии, во время которой инвестиции находились в застойном состоянии, что имеются технические усовершенствования, ожидающие своего осуществления, — усовершенствования, которые делают необходимой установку дополнительного машинного оборудования (основной капитал) и являются прибыльными только при определенном соотношении между ценой и издержками. При данной норме прибыли, определяемой существующим отношением между ценой и издержками, капиталовложения будут предприниматься только в том случае, если отношение между издержками и ценами, приносящее прибыль, продлится достаточно долго, так что оно обеспечит амортизацию инвестированного капитала, и если отсутствуют другие обстоятельства, такие, как государственное вмешательство, революции, денежная инфляция и т. п., т. е. факторы, препятствующие созреванию ожидаемой прибыли. Естественно, конечно, что чем длительнее срок, на который проектируются инвестиции, тем большее значение приобретает фактор ожидания.

Таким образом, процесс расширения деловой активности имеет поступательный и кумулятивный характер. По мере его развития все большую и большую роль играют сдерживающие силы. Этот вопрос будет исследован в разделе, посвященном верхней точке поворота.

Вышеприведенный анализ процесса расширения деловой активности можно изложить более специальным языком. Если этот процесс первоначально вызван расхождением между естественной, или уравновешивающей, ставкой процента, с одной стороны, и денежной, или рыночной, ставкой процента — с другой, то кумулятивное нарастание процесса расширения деловой активности следует приписать тому факту, что повышение цен (и повышение прибылей), вызванное первоначальным расхождением, повышает естественную ставку процента, в результате чего разрыв между двумя ставками расширяется, что в свою очередь усиливает рост цен, прибылей и т. д.

Существуют и другие терминологические альтернативы[1], терминологические и аналитические тонкости, на которых здесь нет необходимости останавливаться: приведенное выше простое описание процесса расширения деловой активности для данной стадии анализа является достаточно точным и ясным. К деталям денежного характера мы вернемся в § 4.

[1] Читатель может заметить, что проанализированные здесь реакции, согласно терминологии Кейнса, следует описать как сдвиг вправо кривой предельной эффективности капитала вместе с кривой эластичного предпочтения ликвидности.

## § 3. МЕХАНИЗМ РАСШИРЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ПРИ ПОЛНОЙ ИЛИ ПОЧТИ ПОЛНОЙ ЗАНЯТОСТИ

*Может ли быть достигнута полная* занятость,

Как понимать, что расширение деловой активности может продолжаться после достижения полной занятости? Как оно может начаться, если существует полная занятость всех факторов производства? Эти вопросы отнюдь не предполагают, что подъем всегда или почти всегда приводит к состоянию полной занятости. Наоборот, как мы увидим дальше, экономическая система но мере приближения к состоянию полной занятости становится все более уязвимой и имеется вероятность того, что уровень полной занятости никогда не будет достигнут, а если и будет, то долго не просуществует. Однако для полноты картины мы должны рассмотреть и этот вопрос.

Очевидно, что, после того как достигнута полная занятость, производство не может расширяться теми же темпами, как раньше, поскольку больше не существует свободных факторов производства, которые можно было бы использовать. Однако оно все еще может расширяться путем введения улучшенных методов производства, увеличения работающего населения и добавления к основному капиталу.

Расширение денежного обращения может, конечно, продолжаться так же, как и раньше, но результаты будут уже иные.

*От роста производства к росту цен*

По мере того как используется все больше свободных факторов производства, предложение факторов производства и товаров вообще становится все менее и менее эластичным, а неизменное расширение производства и занятости, выраженное в деньгах, будет вести ко все меньшему приросту выпуска продукции и ко все большему росту цен на факторы производства и товары. Другими словами, в начале процесса расширения большая часть увеличения денежного обращения будет поглощаться ростом производства и обращения товаров и меньшая часть — увеличением цен. В ходе постепенного приближения к полной занятости положение неизбежно меняется.

До тех пор пока факторы производства имеются в изобилии, а их предложение эластично, производство может расти одновременно во всех пунктах. По причинам, которые будут рассмотрены в § 5, выпуск товаров производственного назначения и предметов длительного пользования повышается гораздо быстрее, чем производство предметов потребления. По мере того как категории факторов производства одна за другой становятся все более редкими, поскольку переход к полной занятости происходит не сразу, а постепенно, одновременное развитие во всех пунктах становится все более и более трудным. Если одна отрасль промышленности увеличивает спрос на факторы производства и добивается успеха в привлечении рабочих, предлагая им более высокую заработную плату, то тем самым она отвлекает их от других отраслей. То же самое верно и в отношении сырья и полуфабрикатов. Расширение одной отрасли промышленности возможно только за счет сокращения какой-либо другой.

Если для обеспечения потребностей производства продолжается денежная экспансия посредством создания новых денег банками, то это вызывает тенденцию расширения отраслей, изготовляющих товары производственного назначения, за счет отраслей, выпускающих предметы потребления,

причем первые будут отвлекать факторы производства от вторых. Как мы увидим дальше, этот процесс, по-видимому, не может продолжаться долго, если вообще имеется вероятность того, что он начнется. Во всяком случае, он может продолжаться в течение некоторого времени. Таким образом, расширение деловой активности может начаться, когда уровень полной занятости уже достигнут, и даже продолжаться еще некоторое время.

После того как мы обрисовали в общих чертах процесс расширения деловой активности, мы можем перейти к подробному рассмотрению отдельных его моментов, что и будет сделано в § 4—6.

## § 4. АНАЛИЗ ПРОЦЕССА РАСШИРЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЕГО ДЕНЕЖНОЙ ФОРМЫ

*Значение общего спроса*

Расширение денежного обращения в смысле увеличения денежной стоимости выпускаемой продукции и общего спроса на товары, выраженного в денежной форме, в единицу времени (как мы уже видели) — обычная черта и к тому же неизбежное условие быстрого расширения производства после спада. Если денежное обращение не смогло бы расширяться, цены на товары и производственные услуги, в особенности денежная заработная плата, должны были бы снизиться pari passu с ростом занятости и производства- Нам нет необходимости останавливаться здесь, чтобы объяснять, почему в этом случае восстановление занятости и производства происходило бы очень медленно, если бы оно вообще происходило. Несомненно, такое падение цен противоречит тому, что в действительности происходит во время восстановления, следующего за спадом.

*Рынок фондов для инвестирования*

Мы уже видели (см. выше, гл. II и III), что процесс расширения деловой активности может быть описан на основе специальной терминологии как результат несоответствия между денежной, или рыночной, ставкой процента, с одной стороны, и естественной, или уравновешивающей, ставкой процента — с другой. Если первая ниже второй, то начинается кумулятивный процесс расширения («викселианский процесс», как его называют). Поскольку определить естественную, или уравновешивающую, ставку процента[1] трудно, то можно было бы посоветовать несколько иной подход к этой проблеме, более соответствующий современному методу маржинального

[1] Понятие «естественной» ставки процента истолковывается по-разному. Некоторые определяют ее как такую ставку (выраженную в товарах), которая существовала бы в условиях натурального обмена, где капитал ссужается in natura. Это определение порождает множество трудностей, которые нет необходимости здесь рассматривать. Другие определяют «естественную» ставку как «уравновешивающую» ставку. Но что мы должны понимать под «равновесием»? Сразу же приходит на ум четыре или пять возможных толкований. Какая из этих ставок лучше всего пригодна с точки зрения обеспечения стабильности производства и занятости? Та ставка, которая при данных обстоятельствах порождает тенденцию к сохранению устойчивого уровня цен — в том или ином значении этого неопределенного термина? Ставка, которая имеет тенденцию стабилизировать совокупный доход, доход на душу населения, уровень цен на факторы производства и т. д.? Каждая из этих альтернатив в то или иное время предлагалась в качестве правильного критерия.

Представим себе рынок фондов для инвестирования, который разделен на сферу спроса и сферу предложения. Это не совпадает полностью с теми формами спроса и предложения, которые в действительности возникают на рынке займов или кредита, потому что мы отвлекаемся от тех случаев, когда кредитор является одновременно дебитором — и обратно. Так, например, предприниматели или корпорации, инвестирующие свои собственные деньги, выступают на рынке и на стороне спроса, и на стороне предложения: они представляют фонды для инвестирования самим себе[1].

Спрос и предложение фондов для инвестирования осуществляются по цене, которую мы будем называть ставкой процента. В данный момент мы можем игнорировать различие видов и родов фондов для инвестирования и говорить так, как будто бы существует не целый ряд, а только одна ставка процента. Мы можем предположить, что спрос и предложение фондов для инвестирования выражаются в форме кривых или графиков на основе уже знакомого нам маршаллианского способа. По горизонтальной оси системы прямоугольных координат мы измеряем величину фондов для инвестирования, а по вертикальной оси — их цену, т. е. ставку процента. Для каждого количества фондов для инвестирования мы предполагаем определенную цену спроса, т. е. ставку процента, при которой это количество будет использовано предпринимателями для инвестиционных целей. Если мы соединим эти точки линией, то получим кривую спроса на фонды для инвестирования.

Однако наше исследование уже показало и покажет еще в дальнейшем, насколько сомнительно то, что одной лишь манипуляцией ставкой процента можно вообще сгладить краткосрочные колебания любой из этих величин. Во всяком случае, это потребовало бы таких резких и быстрых изменений ставки, которые сами по себе, вероятно, оказались бы дестабилизирующим фактором.

К счастью, эти трудные вопросы нет необходимости рассматривать здесь. Достаточно сказать, что преждевременно и неуместно в самом начале анализа приходить к выводу о том, какая ставка процента наиболее пригодна для сохранения экономического равновесия. Поэтому в настоящем исследовании мы не пользуемся понятием «естественной», или «уравновешивающей», ставки процента. Мы надеемся, что теоретическая терминология, приводимая в тексте, даст возможность точно и правильно выразить все то, что обозначается этими терминами в литературе о торгово-промышленных циклах.

[1] Поскольку мы предполагаем, в порядке первого приближения, совершенно идеально функционирующий рынок фондов для инвестирования, на котором имеется только одна ставка процента, то проблема самофинансирования не представляет особых трудностей. Предполагается, что нет никакой разницы, являются ли инвестируемые деньги заемными или нет. Потери, которые понес бы предприниматель, находящийся в худших условиях, во всех случаях представляют собой рыночную ставку процента. Другими словами, предприниматель, который инвестирует свои собственные деньги, должен отмечать на дебетовой стороне своего счета процент, который он мог бы получить, если бы предоставлял свои деньги в долг на рынке фондов для инвестирования.

Некоторые авторы считают, конечно, это допущение неверным и утверждают, что самофинансирование легко ведет к «чрезмерным инвестициям», так как люди менее осторожны, когда они инвестируют собственные деньги в свои собственные предприятия. В других случаях собственность может быть отделена от распоряжения ею. Очень часто именно директор акционерной компании — а не собственники, т. е. акционеры, — решает, какая часть ее доходов должна быть «вложена обратно» для нужд бизнеса. Эти осложнения до некоторой степени рассматривались выше, в гл. III и V, в связи с теориями Ф. Вито (с. 37) и Е. Прайзера (с. 110). Можно также добавить, что рациональность таких мер, как «налог на нераспределенные прибыли», тесно связана с этой проблемой.

Мы должны выдвинуть также ряд гипотез относительно эластичности этой кривой. В общем мы можем предположить, что она склоняется вниз, слева направо, показывая, что при более низкой ставке процента спрос на них и инвестиции для производительных целей увеличиваются. Точно так же для каждого количества фондов для инвестирования определяется цена предложения, а соединение этих пунктов одной линией даст кривую предложения фондов для инвестирования. В определенных пределах она может быть горизонтальной — в этом случае говорят, что в этих пределах предложение совершенно эластично, — из этого часто исходит Кейнс. Она может быть вертикальной — в этом случае говорят, что предложение совершенно неэластично, В общем мы можем, предположить, что она повышается слева направо, т. е. что инвесторы требуют более высокую ставку процента при увеличении спроса на фонды для инвестирования.

Следует вспомнить, что система этих кривых всегда относится к какому-то моменту или короткому промежутку времени- В дальнейшем мы должны будем говорить об изменении этих кривых во времени, т. е. между последовательными моментами или короткими промежутками времени.

Теперь же мы рассмотрим факторы, которые определяют форму этих кривых.

*Кривые спроса на фонды для инвестирования*

Кривая спроса на фонды для инвестирования тесно связана с кривой предельной нормы прибыли. Под нормой прибыли мы понимаем норму прибыли, выраженную и деньгах, которую предприниматель рассчитывает получить на данное количество инвестиций. Представим себе, что различные инвестиционные возможности, существующие в данный момент времени, расположены в порядке убывающей прибыльности и построим на этой основе график, или кривую, понижающуюся слева направо. Если теперь предположить, что весь риск, связанный с инвестициями, несут те, кто поставляет фонды для инвестирования (в целях анализа вполне допустимо исходить из того, что весь риск несет одна из сторон), то этот график будет идентичен графику спроса на фонды для инвестирования, а самая низкая, или предельная норма прибыли для данного количества инвестиций будет идентична ставке процента, соответствующей спросу на это количество фондов для инвестирования[1].

Читатель может заметить, что это описание рынка капитала, по существу, совпадает с описанием рынка кредита (или займов) у Олина или Робертсона, которое рассматривалось выше, в гл. VIII, § 2 (с. 152 и ел.). Единственное различие между схемой Олина (так, как она представлена графиком на с. 157) и нашей заключается в том, что мы предпочитаем рассматривать на стороне спроса только тот спрос, который предъявляется в целях

[1] Как мы увидим, здесь говорится не о норме прибыли, существующей в стране. Естественно, что разные инвестиционные проекты предполагают и разные нормы прибыли. Здесь говорится о предельной норме прибыли. Причем мы не говорим, что существует разница (или равенство) между ставкой процента и действительной нормой прибыли; мы говорим, что ставка процента равна предельной норме прибыли.

Альтернативный способ обращения с фактором риска заключался бы в том, чтобы учитывать его при определении ставки прибыли- Существуют и другие осложнения, связанные с фактором риска. Один и тот же риск может учитываться или дважды, должником и заемщиком, или он может вовсе не учитываться. Эти осложнения мы на время игнорируем. Сравни, однако, сн. 1 на с. 265.

реальных инвестиций. Спрос на кредит (займы) для других целей, например в целях увеличения ресурсов наличных денег (в целях тезаврации), мы предпочитаем исключить из кривой предложения, а не добавлять к кривой спроса[1]. Но если читатель предпочитает схему Олина, ему достаточно внести лишь небольшие поправки.

Кроме того, можно отметить, что нам нет необходимости исключать краткосрочные лаги, существующие между размещением займа на рынке фондов для инвестирования и действительным расходованием полученных денег на покупку материалов, оборудования, рабочей силы и т. д.[2]

*«Чистые» инвестиции и «валовые» инвестиции*

Следует выяснить и другой момент: рассматривали мы в качестве инвестиций только «чистые» (т. е. «новые») инвестиции или «общие» (т. е. «валовые») инвестиции? Разницу между ними составляют реинвестиции, или потребность возмещения основного капитала. Валовые инвестиции равны чистым инвестициям плюс реинвестиции. Валовые инвестиции приблизительно равны сумме изготовленных товаров производственного назначения. Различие сводится к тому, что к ней добавляется сумма неиспользованных предметов потребления, накопленных в форме запасов, или предметов потребления длительного пользования (автомобили, дома), но последние лучше рассматривать как товары производственного назначения, обеспечивающие предоставление потребительских услуг. Если мы определим инвестиции как чистые инвестиции, то нужно предусмотреть то, что они могут быть выражены отрицательной величиной (хотя этот случай не наступит до тех пор, пока мы имеем дело с процессом расширения деловой активности). А именно, если валовые инвестиции не покрывают потребности возмещения основного капитала, то разница представляет собой отрицательные инвестиции: дезинвестиции, потребление капитала. Поскольку нас интересует то, что в действительности происходит на рынке, а концепция «отрицательного спроса» на фонды для инвестирования сложна, то на данной стадии исследования нам лучше не пользоваться понятием «отрицательных инвестиций». Поэтому в некоторых случаях мы предпочитаем рассматривать инвестиции как валовые инвестиции[3]. Имеются и другие причины, которые могли бы оправдать это решение. Во-первых, определение понятия «чистые инвестиции» представляет собой большие трудности, так как оно предполагает определение того, что мы понимаем под «сохранением основного капитала нетронутым»[1]. Во-вторых, поскольку

[1] Следовательно, наш спрос на фонды для инвестирования более соответствует графику предельной эффективности капитала Кейнса, чем графику спроса на кредит Олина.

[2] Такое употребление понятий, по-видимому, было бы самым «естественным», т. е. таким, которое больше всего соответствует их повседневному значению. Однако существуют и другие альтернативные конструкции (терминология), и следует заметить, что одна из них, предложенная в тексте, предполагает, что текущий избыток удовлетворенного спроса на фонды для инвестирования — короче говоря, превышение инвестиций над сбережениями (смотри ниже) — будет вести к увеличению дохода только при наличии короткого разрыва во времени. Следовательно, здесь имеется небольшое отклонение от определения Робертсона.

[3] Вопрос можно изложить и таким образом: валовые инвестиции — это то, что в действительности инвестировано. Они всегда выражаются положительной величиной. Потребность возмещения основного капитала — величина вычисляемая; это та величина, которая должна быть инвестирована в целях поддержания существующего основного капитала.

мы исходим из того, что люди действуют разумно, то в действительности нет никакой разницы, представляет ли сумма, истраченная предпринимателем на производственные цели, новые инвестиции или реинвестиции. В последнем случае перспективный доход от этих инвестиций следует также сравнивать с тем, что можно было бы получить от той же самой суммы, если отдать ее в долг на рынке фондов для инвестирования или сохранить ее в ликвидной форме (тезаврировать)[2].

Таким образом, определяя инвестиции и сфере спроса как инвестиции, включающие реинвестиции, мы должны быть осмотрительны, применяя соответственно это широкое определение к инвестициям в сфере предложения. К рассмотрению этого вопроса мы теперь и переходим.

*Предложение фондов инвестирования*

Можно сказать, что предложение фондов для инвестирования исходит из трех источников: амортизационные отчисления, новые сбережения и «инфляция» в широком смысле (включая не только вновь напечатанные банкноты и вновь созданные банковские деньги, но и изъятия из существующих запасов тезаврированных денег). Первые два источника, которые можно объединить вместе как «валовые сбережения», оставляют общий спрос на товары (MV) неизменным. Инфляция означает увеличение общего спроса на товары, рост *M* и (или) *V*.

Это утверждение требует дальнейшего разъяснения[3]. Во-первых следует сказать несколько слов, чтобы пояснить, почему мы включаем сюда амортизационные отчисления. Последнее соответствует включению затрат на

[1] Сравни изложение этих сложных вопросов в следующих работах: Hayek F. A. Maintenance of Capital // *Economics* August 1935. P. 247 ff.; PIgou A. C. Economics of Welfare. Pt. I. Ch. V («What is meant by maintaining capital intact») // *Economic Journal* June 1935. P. 225; Кейнс Дж. М. Общая теория занятости процента и денег. С, 38 и ел.

[2] Между новыми инвестициями и реинвестициями могут быть психологические и (если дело идет о корпорациях) институциональные различия, подобные тем> которые приводились выше в связи с вопросом о самофинансировании. Но в данный момент мы их будем игнорировать.

[3] Ср. также гл. VIII, § 2. *V* в наших целях нельзя интерпретировать как «скорость обращения в сделках». Я не определял его прямо и как скорость обращения в доходах из-за трудностей, связанных с этим определением (не говоря уже об измерении) чистого дохода. Как указывает Хоутри (см. его рецензию на первое издание этой книги в Economica. Vol. V. February 1938. P. 94), употребление понятия «скорость обращения в торговле» также представляет известные трудности для наших целей, потому что «*MV* определено таким образом, что оно включает все покупки товаров одного торговца у другого. Но эти покупки, в целях ли использования материалов в производстве или просто для перепродажи, не снимают товаров с рынка. Товары по-прежнему предлагаются для продажи». Хоутри предпочитал бы говорить о «скорости обращения в конечных покупках» («final-purchases velocity»); причем покупка новых инвестиционных товаров (например, машин) была бы включена в объем конечных покупок. Но в чем заключается относительная разница между покупкой сырья (скажем, угля) для промышленности, которое в конечном счете будет продано в виде готовой продукции, например в виде чугуна, и покупкой машины не очень длительного пользования, которая также будет продана в форме услуг, стоимость которых входит в произведенную продукцию? Хоутри, по-видимому, пропустил те уточнения, которые были сделаны в отношении степени «интеграции» промышленности (гл. III, § 6), с помощью которых из MV исключаются именно те изменения объема покупок, которые желает исключить сам Хоутри.

возмещение основного капитала в объем спроса на инвестиции. Для отдельной фирмы выделение амортизационных отчислений из общих поступлений и расходование их на замену изношенного оборудования не всегда совпадает во времени. Амортизация обычно, хотя и не обязательно, является непрерывным процессом, в то время как замена средств производства длительного пользования обычно осуществляется периодически. Для экономики в целом оба процесса более непрерывны и идут параллельно. В течение любого периода времени ряд фирм использует свои амортизационные отчисления для накопления средств или выплаты займов, увеличивая таким образом предложение фондов для инвестирования на рынке, в то время как другие расходуют свои средства или занимают на рынке в целях замены оборудования. Причины, обусловливающие желательность включения расходов на возмещение основного капитала в инвестиции в сфере спроса и амортизационных отчислений в инвестиции в сфере предложения, были изложены выше. Однако поскольку во время процесса расширения, который интересует нас в данный момент, предполагается осуществление чистых добавлений к основному капиталу (независимо от точного определения этих величин), то мы можем исключить, с одной стороны, амортизацию, а с другой — расходы на возмещение основного капитала, не рискуя получить отрицательное значение для инвестиций, а следовательно, и для спроса на фонды для инвестирования. Следовательно, до тех пор, пока мы имеем дело с расширением, инвестиции можно рассматривать как чистые инвестиции[1]. Если мы будем исходить из этого определения в целях упрощения дальнейшего исследования, то следует различать только два источника предложения, а именно сбережения и инфляцию.

*Сбережения и инфляция*

Положение о том, что предложение фондов для инвестирования в данный момент времени или в течение короткого периода времени при различных гипотетических ставках процента может обеспечиваться частично за счет текущих сбережений и частично за счет инфляции, означает, что действительные инвестиции не обязательно равны сбережениям. В процессе расширения деловой активности объем вложений обычно больше объема сбережений, причем избыток финансируется за счет инфляции. Другими словами, спрос на фонды для инвестирования настолько велик, что он не может быть удовлетворен текущими сбережениями, так что приходится пользоваться инфляционными источниками предложения.

Как мы уже видели в гл. VIII, § 2, этот условный язык, которым пользуются многие авторы, привел к сложным терминологическим трудностям. Нам нет необходимости вновь рассматривать спорные вопросы, которые там обсуждались. Достаточно сказать, что определение сбережений, данное здесь, идентично определению Робертсона[2]. Читатель, который прочел гл. VIII, без труда переведет, если он захочет, все, что будет сказано в дальнейшем, на язык другой терминологии, например на язык Кейнса, который избегает говорить о различиях между сбережениями и инвестициями.

*Предложение сбережений*

Под сбережениями мы понимаем — как и все — доход минус расходы на потребление. Но сюда необходимо ввести еще фактор времени. Мы должны проводить различие между заработанным (earned) в

[1] Мы можем сделать это, даже не пытаясь дать совершенно точного определения чистых инвестиций.

[2] См., однако, небольшое уточнение, на которое сделана ссылка в сн. 2 на с. 239.

настоящее время доходом, представляющим просто денежную стоимость чистого продукта данного общества, и доходом, который может быть в данное время использован для потребления. Это различие основано на том, что в реальном мире заработанный доход распределяется не непрерывно, а периодически. Заработная плата рабочим выплачивается еженедельно, служащим — ежемесячно, дивиденды — ежеквартально, раз в полгода или раз в год; рентные выплаты производятся через равные промежутки времени, а доходы фермеров поступают в значительных размерах раз в год. Имеются, конечно, и исключения из этого правила, особенно в мелкой торговле и в ремесленном производстве, в которых предпринимательские доходы поступают фактически непрерывно, но эти исключения имеют настолько малое практическое значение, что ими можно пренебречь, принимая во внимание огромное аналитическое преимущество такого упрощения.

То, что образование и расходование доходов идут непрерывно, а распределение осуществляется периодически, имеет своим результатом возникновение разрыва во времени (time-lag) между тем моментом, когда данная сумма заработана, и тем, когда появляется возможность расходовать ее на потребление. В среднем заработная плата может быть израсходована спустя полнедели после того, как она заработана, жалованье служащего — через полмесяца, дивиденды (предполагая выплату раз в шесть месяцев) расходуются в срок от нескольких недель почти до года и т. д. Из всех доходов, полученных в данный момент, часть может быть израсходована почти немедленно, а другая часть — через различные промежутки времени продолжительностью вплоть до года.

Это различие между заработанным доходом и доходом, которым можно располагать, имеет существенное значение при описании процесса изменения инвестиций и общего спроса во времени.

*Предложение из инфляционных источников*

Если текущий доход (т. е. сумма потребительских расходов и инвестиций), заработанный и течение какого-либо короткого периода, избранного в качестве единицы времени, превышает доход, который может быть израсходован, то избыток должен финансироваться из инфляционных источников. Это значит, что объем тезаврированных денег у отдельных лиц и банковские резервы, если государство само не развязывает инфляции, должны уменьшиться по сравнению с предыдущим периодом.

Таким образом, инвестируемые сегодня деньги частично финансируются за счет сбережений из доходов, заработанных вчера и могущих быть использованными сегодня, а частично за счет инфляции. Но все, что инвестируется сегодня, включая и ту часть, которая финансируется за счет инфляции, становится сегодня заработанным доходом[1], а завтра — доходом, который может быть использован. Если, далее, часть дохода завтра будет отложена в целях сбережения, то благодаря этому вновь образуются текущие сбережения, хотя при ретроспективном рассмотрении выяснится, что

[1] Следует оговориться по поводу той части инвестированных денег> которые не становятся сразу же доходами, а превращаются в амортизационные отчисления. Если мы пользуемся понятиями валовых инвестиций, с одной стороны, и валовых сбережений — с другой (это, собственно, мы и будем делать), то это ограничение становится ненужным. В этом случае доход, представляющий собой «чистое количество», заменяется соответственно понятием «валового количества»» а именно чистый доход плюс амортизация основного и оборотного капитала.

они происходят из инфляционных источников. (Влияние, которое, по-видимому, оказывают изменения нормы сбережений на ход процесса расширения деловой активности, будет рассмотрено в § 60

После того как мы рассмотрели сбережения и инфляцию в качестве двух различных источников предложения фондов для инвестирования, существование которых означает неравенство сбережений и инвестиций, следует сделать несколько замечаний в отношении формы кривой предложения в дан ный момент или в течение короткого отрезка времени.

*Форма кривой предложения*

Здесь мы должны будем исходить еще и из следующих допущений. Предложение фондов для инвестирования временами очень эластично, так что более высокий спрос может быть удовлетворен в условиях слегка повысившейся ставки процента. В другие времена оно неэластично, так что рост спроса скорее приведет к повышению ставки процента, чем вызовет увеличение предложения. Любая гипотеза относительно возможных изменений объема предложения в целом должна опираться на анализ возможных изменении составных частей совокупного предложения.

Возьмем вначале ту часть, которая обеспечивается сбережениями из текущего дохода. Вполне возможно, что ceteris paribus величина сбережений, могущая быть использованной для инвестирования, не испытывает серьезного влияния со стороны изменении ставки процента. Если какая-то реакция и существует, то ее направленно не совсем ясно. Когда ставка процента повышается, люди могут с одинаковым успехом больше сберегать и меньше расходовать на потребление или меньше сберегать и больше расходовать из своих доходов.

Но эластичность сбережений в отношении прочих величин и факторов (помимо ставки процента), видимо, велика. Общепризнанно например, что ставка сбережений повышается вместе с ростом дохода. Вполне вероятно, что они изменяется не только с уровнем дохода, но также и с темпом изменения дохода. Существуют другие факторы, которые, по-видимому, являются причиной того, что норма сбережений обнаруживает систематическое движение в ходе цикла. Мы вернемся к этому вопросу позднее[1]. Здесь же, когда нас интересует форма кривой предложения в данный момент или в течение короткого отрезка времени, мы можем, по всей вероятности, рассматривать предложение сбережений как величину постоянную, нечувствительную к изменениям ставки процента. Пользуясь специальной терминологией, мы можем сказать, что предложение сбережений, но крайней мере в течение короткого отрезка времени, неэластично по отношению к изменениям ставки процента. Следовательно, указанная эластичность совокупного предложения должна зависеть от эластичности той его части, которая обеспечивается «инфляцией».

Факторы, которые определяют степень эластичности предложения фондов для инвестирования из инфляционных источников, мы будем рассматривать в разных частях нашего анализа. Здесь же достаточно сделать несколько предварительных замечаний. Существуют различные инфляционные источники предложения: центральный банк, коммерческие банки и еще один не менее важный источник — ликвидные резервы покупательной способности (тезаврированные денежные ресурсы) в руках фирм и отдельных лиц.

Концепция эластичности предложения из первых двух источников не представляет аналитических трудностей. Мы приблизительно знаем, каковы

[1] См. § 3 гл. VIII и § 6 этой главы.

те факторы, от которых в каждый данный момент зависит желание банков изменять предложение фондов для инвестирования в связи с изменениями спроса и ставки процента.

Что касается третьего источника: тезаврированных денежных сумм, принадлежащих фирмам и отдельным лицам, то здесь положение более сложное. Все, что говорилось в последнее время о «предпочтении ликвидности», «мотивах ликвидности», «склонности к тезаврации и детезаврации» и т. п., имеет к этому отношение. В целом мы можем предполагать ceteris paribus, что чем выше ставка процента, тем больше стремление к детезаврации, т. е. тем большее количество фондов для инвестирования поступает на рынок из этого источника

*Движение вдоль кривых и смещение кривых*

Посылка ceteris paribus напоминает об ограничениях, вкладываемых нами в понятие эластичности. Если мы говорим, что предложение имеет определенную эластичность, то это относится к какому-то моменту или короткому отрезку времени. Мы же хотим вести анализ во времени; мы должны сравнивать то, что происходит в последовательные промежутки времени. Это можно осуществить с помощью кривых спроса и предложения, предусмотрев движение этих кривых во времени. Мы заменяем, так сказать, простой фотографический аппарат кинокамерой: т. е. мы берем кадры, показывающие состояние наших графиков спроса и предложения в последовательные моменты времени, и наблюдаем движение этих кривых. Это станет яснее, если мы будем продолжать пользоваться нашим простым аналитическим инструментом. Можно надеяться, что с его помощью мы сможем описать более точно и просто те процессы и отношения, которые до сих пор анализировались в экономической литературе с точки зрения различий между денежной, или рыночной, ставкой процента, с одной стороны, и естественной, или уравновешивающей, ставкой процента — с другой. Далее, можно также надеяться, что он позволит нам с помощью нашего метода устранить ряд трудностей и парадоксов, которые до сих пор не получили достаточного разъяснения.

*Подразделение рынка капитала*

Следует, однако, иметь в виду, что существуют и другие трудности, которые не устраняются нашей трактовкой. Мы говорим об одной-единственной ставке процента на фонды для инвестирования, в то время как в действительности существует множество ставок, характеризующихся сложными взаимоотношениями: ставки по краткосрочным и долгосрочным ссудам, между которыми имеются промежуточные ставки процента; кроме того, существует множество градаций в зависимости от репутации заемщика, характера его предприятия, его возможностей обеспечения займа, связанного с ним риска и т. д. Допущение однородности рынка капитала представляет собой грубое упрощение. Пока что мы попытаемся преодолеть эту трудность, рассматривая рыночную ставку процента, о которой идет речь, как строго взвешенную среднюю или как комбинированную ставку, выведенную из существующих ставок с помощью какого-то определенного метода. Если мы говорим, что ставка процента повысилась или упала, то при этом мы имеем в виду комплекс ставок, существующих на рынке[1].

[1] Ср. в особенности со статьей Bissel R. M. The Interest Rate // *American Economic Review*. Supplement to Vol. XXVIII. 1938. P. 23 ff.

Воспользуемся теперь нашим аналитическим аппаратом и попытаемся рассмотреть денежную сторону процесса расширения деловой активности, общие черты которого были даны в § 2 и 3.

*Кумулятивный процесс расширения*

Предполагается, что процесс расширения деловой активности так или иначе начался. Разнообразные силы, вызывающие этот процесс, или «стартеры», будут подробно рассматриваться в разделе, посвященном оживлению. Здесь же мы исходим из допущения, что появились новые инвестиционные возможности и что определенное число людей готово заимствовать новые деньги или использовать свои собственные ресурсы — до этого времени бездействовавшие — в более широких масштабах. Это можно изложить иначе, сказав, что произошло смещение кривой спроса на деньги вправо настолько, что поглощается не только текущий поток сбережений, но, сверх того, открываются инфляционные источники финансирования. Общий спрос на товары, выраженный и деньгах, увеличивается, и кумулятивное нарастание процесса расширения деловой активности можно изобразить, пользуясь нашей аналитической схемой, как смещение кривой спроса на фонды для инвестирования дальше вправо. Если поток текущих сбережений не увеличивается сразу же до таких размеров, которые могли бы удовлетворить растущий спрос, — что, по-видимому, маловероятно, — и если предложение фондов для инвестирования из инфляционных источников достаточно эластично, то результатом будет дальнейший приток новых денег, которые в свою очередь будут иметь тенденцию толкать кривую спроса еще дальше вправо и т. д.

*Обратное влияние на предложение фондов для инвестирования*

Процесс расширения деловой активности обычно еще более усиливается вследствие происходящих на стороне предложения, которые в свою очередь являются результатом этого процесса. Предложение становится, по-видимому, еще более обильным — другими словами, кривая предложения смещается вправо вследствие тенденции к детезаврации со стороны населения и банков. Когда производство и цены растут, то не только предприниматели, т. е. заемщики, но и заимодавцы, банки и инвесторы, по-видимому, проникаются оптимистическим настроением. Во время сокращения деловой активности серия банкротств и неудач вызывает у них все большее нежелание давать в долг. Теперь же, в ходе расширения деловой активности, многие неисправные должники неожиданно начинают платить проценты по своим долгам или даже выплачивать их. Начинают оттаивать замороженные кредиты, страх перед принудительными конверсиями и неустойчивостью денежного обращения исчезает. Это вызывает у заимодавцев готовность давать взаймы на условиях пониженной ставки процента те средства, которые они до сих пор хранили в виде наличных денег или в других ликвидных формах.

*Последовательность во времени*

Определить в обобщенном виде последовательность этих различных изменений во времени невозможно. Изменение в сфере предложения может предшествовать оживлению спроса, и раз процесс расширения деловой активности уже начался, один фактор имеет тенденцию стимулировать другой. Если растущий спрос побуждает население выбрасывать на рынок капитала содержимое своих запасов тезаврированных денег, то вполне вероятно, что в течение значительного периода времени рост спроса на кредит, рост цен и производства будет идти параллельно с падением ставки

процента — явление, которое при поверхностном рассмотрении может показаться противоречащим всем общепризнанным принципам экономической теории[1]. Хорошей иллюстрацией, по-видимому, может служить положение в странах золотого и стерлингового блока в период с 1933 по 1936 г. В странах стерлингового блока продолжительное оживление, рост обращения и спроса сочетались со сравнительно низкими или даже снижающимися ставками процента. В странах с золотым стандартом сокращение деловой активности сопровождалось сравнительно высокой ставкой процента и относительно недостаточным рынком капитала[2].

*Изменчивость спроса на капитал*

С самого начала чрезвычайно важно принять во внимание, что и кривая спроса, и кривая предложения фондов для инвестирования подвержены частым и быстрым изменениям. На них оказывают влияние не только технические факторы, как, например, новое изобретение или замена орудий производства вследствие снашивания или пожара, вызывающих сдвиг кривой спроса вправо, что равносильно, вообще говоря, увеличению спроса на ссудный капитал, но также и «психологические» факторы (оптимизм и пессимизм), изменения спроса на отдельные товары и т. д. Многие теоретические построения в этой области оказались порочными, так как они исходят из молчаливого допущения, что кривая спроса на фонды для инвестирования более или менее постоянна, находясь в зависимости от технических условии (и что она меняется при изменениях производительности, связанных с удлинением «окольности» производства). Если кривую спроса считать относительно постоянной, то изменения в потоке инвестиционных фондов приходится объяснять изменениями в предложении (другими словами, изменениями скорее денежной ставки процента, чем уравновешивающей ставки). Эта предпосылка противоречит действительности, поэтому неизбежно напрашивается вывод о том, что спрос на фонды для инвестирования чрезвычайно изменчив и чувствителен ко всякого рода влияниям.

Важный вывод из этого утверждения состоит в том, что MV, денежный поток, или общий спрос на товары, выраженный в деньгах, также чрезвычайно изменчив. Статическая экономическая теория в большей своей части предполагает постоянное MV. Важно признать в принципе, что этого не должно быть и в действительности бывает редко. При исследовании конкретных случаев, таких, как возможное влияние некоторых мероприятий экономической политики (например, введение тарифа, девальвация, общественные работы и т.д.), или таких самопроизвольных изменений, как изменение спроса на отдельные товары, многие результаты, приводящие в недоумение и совершенно необъяснимые на основе строго статического анализа, предполагающего *MV* постоянной величиной, могут быть разъяснены, если принять во внимание изменения в *MV,* создаваемые или вызываемые теми мероприятиями или событиями, которые являются предметом

Это можно выразить с помощью терминологии Кейнса, сказав, что график предпочтения ликвидности смещается или что предпочтение ликвидности общества в целом ослабевает. Мотивы хранения денег в целях обращения усилились, но это более чем компенсировалось противоположным изменением в спекулятивных мотивах; $M_1$ увеличивается, $M_2$ сокращается. Более подробно об этом см. гл. IV, § 3.

2 Это объясняет также и то обстоятельство, что иногда увеличение займов со стороны государства на непроизводительные цели (например, на вооружения) скорее увеличивает, чем уменьшает ликвидность денежного рынка и рынка капитала.

исследования. Мы будем неоднократно иметь возможность признать плодотворность этого принципа[1].

*Формы денежной экспансии*

Расширение денежного обращения в том широком значении, в каком этот термин здесь употребляется, может произойти по разным причинам. Остается исследовать, какими путями оно может осуществляться и как обычно оно происходит[2].

Мы можем сказать, что изменения денежного потока могут быть вызваны изменением либо M, либо V, т. е. изменением количества обращающихся денег или скорости обращения. Однако в этом мало пользы, поскольку ни M, ни *V* невозможно определить статистически (за исключением сложных косвенных расчетов, на которые нельзя особенно полагаться). Будет лучше, если мы начнем с тех величин, которые поддаются статистическому измерению, а именно:

а) законные платежные средства, банкноты, монеты;

б) банковские депозиты, переводимые посредством чеков;

в) скорость обращения этих депозитов.

Эти три статьи составляют, конечно, только часть того целого, которое нас интересует. Мы не можем легко измерить скорость обращения (а). Больше того, кредитные инструменты (векселя) часто функционируют в качестве денег, а ряд сделок осуществляется путем прямого зачета, без использования денег. (Рассматриваются ли эти случаи как изменение собственно скорости обращения денег или как изменение количества денег, не столь существенно. В любом случае — и это очень важно — подобная практика оказывает влияние на увеличение или сокращение общего спроса на товары, выраженного в денежной форме)

## § 5. ПОЧЕМУ ВЫПУСК ТОВАРОВ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО НАЗНАЧЕНИЯ И ПРЕДМЕТОВ ДЛИТЕЛЬНОГО ПОЛЬЗОВАНИЯ РАСТЕТ БЫСТРЕЕ, ЧЕМ ПРОИЗВОДСТВО ПРЕДМЕТОВ ПОТРЕБЛЕНИЯ КРАТКОВРЕМЕННОГО ПОЛЬЗОВАНИЯ?

*сущность «принципа акселерации»*

Многие авторы указывают, что по техническим причинам изменения в спросе на готовые изделия и в их производстве вызывают гораздо более сильные изменения в спросе и выпуске товаров производственного назначения. Это одно из самых важных проявлений так называемого принципа акселерации и усиления производного спроса, который мы определили и рассматривали со всеми необходимыми уточнениями в предыдущей части этого исследования (см. ч. 1, с. 82 и ел.). Остается только установить место принципа акселерации и его роль в механизме расширения деловой активности.

[1] Никто, конечно, не намеревается утверждать, что до сих пор этот принцип полностью оставался вне поля зрения. Здесь только предполагается, что до сих пор недостаточно подчеркивалась изменчивость *MV* и в этом коренится одно из несоответствий между теорией экономического цикла и теорией общего равновесия.

[2] Статистические исследования в этой области недавно были осуществлены проф. Дж. В. Анджелом. A n g e 11 J. W. The Behavior of Money. New York, 1936.

Сущность принципа акселерации, как мы уже видели, можно резюмировать следующим образом: для того чтобы расширить производство, необходимо, по-видимому, осуществить прямые инвестиции в крупных размерах, которые дадут эффект спустя некоторое время. То обстоятельство, что капиталистическое производство применяет орудия производства длительного пользования, означает, что в сферу предложения поступают как те услуги и товары данного вида, которые произведены в настоящее время, так и те, производство которых будет закончено в различные моменты в дальнейшем. Так, если ожидается увеличение спроса в течение определенного периода в будущем, то предложение будет обеспечиваться в массовом масштабе с самого начала и (как это бывает) будет накапливаться в форме запасов сырья и орудий производства длительного пользования.

*Обратное влияние на спрос на готовые товары*

Поскольку спрос на предметы потребления может испытывать глубокое воздействие под влиянием изменений в капиталообразовании, то неправомерно предполагать существование циклических колебаний потребительского спроса, а затем, используя принцип акселерации, объяснять этим более сильные колебания в производстве капитальных товаров.

Следовательно, этот принцип (мы оставляем в стороне необходимые оговорки, рассмотренные ранее) должен получить соответствующее место в рамках более разработанной теории инвестиций, где им выражается односторонне-причинное отношение спроса на потребительские товары к изготовлению товаров производственного назначения. Объем выпуска товаров производственного назначения (который во избежание повторного счета следовало бы измерять как величину стоимости, добавленную к продукту в течение последовательных стадий производства) равен сумме новых вложений и затрат на возмещение основного капитала или реинвестиции. Как уже указывалось выше, возможно, удобнее говорить об «общих» или «валовых» инвестициях в отличие от «новых» или «чистых» инвестиций (они могут быть выражены также и отрицательной величиной). Тогда валовые инвестиции — это лишь иное выражение объема выпуска товаров производственного назначения с учетом изменения в запасах потребительских товаров.

Как мы уже видели, очень трудно дать точное определение новых капиталовложений для хозяйства в целом, поскольку для этого требуется определить, что мы понимаем под возмещением основного капитала общества. Еще труднее измерить их статистически, т. е. разграничить для данного периода затраты на замену изношенного капитала и добавления к основному капиталу. К счастью, в большинстве случаев нет необходимости проводить такое различие. Достаточно упомянуть о производстве товаров производственного назначения. Однако, грубо говоря, то обстоятельство, что выпуск товаров производственного назначения колеблется гораздо сильнее, чем производство потребительских товаров, рассматриваемого в качестве показателя объема потребления[1], показывает, что во время подъема образуются чистые инвестиции, а во время спада происходит резкое их сокращение, а может быть, даже и дезинвестиции.

[1] Исключение следует сделать в отношении колебаний в запасах потребительских товаров. Та часть потребительских товаров, которая направляется на образование запасов, не отражается на объеме потребления.

*Роль расчетов на будущее*

Принцип акселерации имеет дело с одним из факторов, который определяет объем капиталовложений, а именно с изменением спроса на готовую продукцию. Очевидно, что спрос поэтому не должен трактоваться слишком узко, т. е. как текущий спрос. Речь идет, строго говоря, об ожидаемом спросе. Инвестор рассчитывает, каков будет спрос на его продукт. Но текущий спрос является, несомненно, одним из самых мощных факторов, определяющих расчеты бизнесменов в отношении будущего спроса. Если действительный спрос повышается и если новый уровень некоторое время удерживается или если рост в течение определенного периода продолжается, то можно рассчитывать на сохранение этого более высокого уровня или на продолжение роста в будущем. Однако абсолютной уверенности, что так будет происходить в любом случае, нет; можно найти множество причин, которые в состоянии помешать возникновению этих оптимистических расчетов в умах предпринимателей[1].

*Соотношение затрат капитала и затрат труда*

Однако предположим, что производитель определенного товара сделал вывод относительно вероятного объема будущего спроса, принял решение действовать сообразно своим расчетам и увеличивает соответственно производство. При этом, согласно принципу акселерации, существует твердое соотношение между объемом производства готовых товаров в единицу времени и объемом инвестиций. Это соотношение определяется длительностью службы машин и оборудования, необходимых для производства рассматриваемого товара, и той ролью, которую в процессе производства играют машины по отношению к другим элементам затрат (оборотному капиталу и труду), т. е., грубо говоря, степенью механизации производства.

Здесь необходимо сделать важную оговорку. По ряду причин это соотношение не является таким уж жестким. Во-первых, могут существовать и обычно действительно существуют — в самом начале процесса расширения деловой активности, после более или менее тяжелой депрессии избыточные мощности. Если имеются неиспользуемые или используемые только частично машины и оборудование, то производство может быть увеличено просто путем приложения добавочного труда и сырья к существующему оборудованию. Поэтому принцип акселерации вступит в действие только после того, как производство увеличится настолько, что будет желательно установить новое машинное оборудование. Однако этот момент не определяется только лишь чисто техническими условиями. Обычно существующее предприятие может работать более или менее интенсивно даже в условиях растущих издержек. На решение о расширении предприятия кроме расчетов в отношении будущего спроса — оказывают влияние ставка процента и другие факторы, к рассмотрению которых мы сейчас перейдем.

*Значение ставки процента*

Предположим теперь, что в принципе уже принято решение об увеличении парка основного оборудования; в таком случае необходимо определить, каким образом провести это увеличение. Обычно

[1] Строго говоря, следовало бы различать целую шкалу более или менее оптимистических ожиданий, начиная от расчетов на временное повышение спроса, расчетов на то, что это повышение будет удерживаться длительное время, и кончая расчетами на непрерывный рост, осуществляющийся постоянными или увеличивающимися темпами. Другими словами, имеются различные способы, с помощью которых действительный рост может быть экстраполирован в будущее.

существует выбор между различными методами производства. Может быть установлено оборудование более или менее длительного пользования, причем оборудование с большим сроком службы, как правило, стоит дороже. Это можно выразить иначе, сказав, что обычно здесь возможен выбор различных степеней «окольности» производства, предполагающий различный объем капиталовложений. Увеличение производного спроса — т. е. рост вложений, вызванный данным увеличением спроса на готовую продукцию и ее производства, — соответственно зависит от выбора между существующими возможностями расширения производства и от длительности использования орудий производства (или, другими словами, от степени «окольности» избранного процесса производства). А этот выбор в свою очередь зависит: а) от ставки процента, т. е. от тех условий, на которых могут быть получены необходимые средства, б) от величины связанного с ним риска[1] и от его общих перспектив. Чем ниже ставка процента, тем больше продолжительность срока службы орудий производства, тем длиннее окольный путь производства, тем крупнее инвестиции и тем больше нарастание нроизводно го спроса. Кроме того, в атмосфере оптимизма и веры в бесперебойное функционирование экономики люди более склонны приступить к значительным вложениям, которые свяжут их в течение длительного периода времени, чем в атмосфере неопределенности и опасений.

*бначение принципа акселерации*

Теперь мы можем сформулировать значение принципа акселерации при объяснении механизма расширения деловой активности, в особенности его кумулятивного характера. Тот обусловленный техническими обстоятельствами факт, что для производства определенных готовых товаров или услуг следует вначале создать орудия производства длительного пользования (иначе готовые товары не могут быть произведены или могут быть произведены, но ценой гораздо более высоких издержек или ухудшения качества), действует в качестве мощного усилителя кумулятивного процесса расширения производства. При повышении спроса на эти товары и услуги капиталовложения становятся рентабельными. Норма прибыли повышается, или, если формулировать это более правильно, пользуясь нашей схемой спроса и предложения, кривая спроса на фонды для инвестирования сдвигается вправо. Если предложение фондов эластично, то в обращении появляется больше денег, в результате чего спрос на готовую продукцию еще более увеличивается и процесс расширения деловой активности продолжается с возросшей силой.

*Применение принципа акселерации к предметам потребления длительного пользования*

Следует отметить, что наш аргумент применим также к потребительским товарам длительного пользования. В этом случае готовая продукция состоит из тех услуг, которые оказывают предметы длительного пользования. Если растет спрос на квартиры (или ожидается рост спроса), то увеличится спрос на фонды для инвестирования в целях строительства домов. Строительство домов обычно ведется предпринимателями, а не будущими жильцами. Поэтому увеличение ежегодного спроса на квартиры может вызвать капиталовложения, во много раз превышающие величину

[1] K a l e c k i ML The Principle of Increasing Risk // *Economica*. 1937. P. 440; перепечатано в Essays in the Theory of Economic Fluctuations. London, 1939.

ежегодной платы за квартиры. Услуги предоставляются, так сказать, en bloc[1], на много лет вперед.

Что касается потребительских товаров среднего срока пользования, таких, как автомобили, мебель, радиоприемники и т.п., то здесь имеется различие институционального порядка, заключающееся в том, что эти товары обычно покупаются потребителем из его собственных ресурсов. Однако продажа в рассрочку обеспечивает потребителям возможность расширять текущие покупки за пределы их текущего дохода. Таким образом, небольшое увеличение текущего дохода может вызвать гораздо большее увеличение спроса в целом.

*Неэластичность предложения факторов производства*

Этот фактор ускоряет расширение общего спроса на товары, выраженного в деньгах, а также увеличение производства и занятости (если предложение факторов производства во всех отраслях и на всех стадиях производства еще продолжает оставаться эластичным). Сдерживающие силы, которые возникают по мере приближения к полной занятости, будут рассмотрены в разделе, посвященном верхней точке поворота. Здесь же достаточно указать, что если предложение факторов производства становится менее эластичным, то принцип акселерации не может не нарушаться. В этом случае производство не может расширяться сразу по всем направлениям. Однако потребность в деньгах может все еще увеличиваться вследствие роста цен на оборудование длительного пользования, необходимость установки которого связана с увеличением спроса на какой-либо определенный товар. Физический объем капиталовложений может оставаться неизменным, но его денежная стоимость повышается, так же как и спрос на фонды для инвестирования[2].

*Методы финансирования*

Теперь возникает вопрос, каким образом финансируется увеличение выпуска товаров производственного назначения. Рабочим, которые заняты в производстве средств производства длительного и недлительного пользования, и собственникам других факторов производства, участвующим в нем, следует заплатить. Ответ на этот вопрос фактически уже дан: необходимые средства поступают частично из инфляционных источников, а частично из текущих сбережений.

Мы видели, что кумулятивный характер процесса расширения деловой активности зависит от роста совокупного денежного спроса, т. е. от увеличения денежного потока. Следовательно, чем больше доля новых капиталовложений, финансируемых преимущественно с помощью инфляции, а не из добровольных

[1] En bloc *{франц.)* — в целом. — *Прим. ред.*

[2] Следовательно, если предложение фондов для инвестирования совершенно эластично, т. е. если ставка процента не изменяется, то увеличение спроса на потребительские товары и вызванное этим повышение цен распространяется на всю производственную структуру и целом, причем спрос (в денежном выражении), обусловливаемый возмещением основного капитала, будет расти параллельно или даже быстрее, чем рост спроса на сам продукт. Если спрос на предметы потребления начинает повышаться от данного уровня, то это вскоре вызовет пропорциональное или более чем пропорциональное увеличение общего спроса на товары, выраженного в деньгах (включая спрос на промежуточные товары и спрос на замену изношенного оборудования). Поскольку потребительский спрос представляет собой только часть общего спроса, то данное увеличение потребительского спроса вызовет еще большее увеличение общего спроса. В этом смысле можно также говорить о действии принципа акселерации.

сбережений (с помощью вновь созданных банковских денег или более интенсивного использования существующих средств), тем быстрее процесс расширения деловой активности, а именно процесс увеличения прежде всего средств обращения и, кроме того, роста занятости и производства[1] (до тех пор, пока предложение различных факторов производства является эластичным).

Но это порождает очень важный вопрос о роли сбережений и влиянии изменений в уровне сбережений на механизм расширения деловой активности. Этот вопрос, которому уделено много внимания в литературе последних лет, посвященной торгово-промышленному циклу, мы должны теперь последовательно рассмотреть.

## § 6. СБЕРЕЖЕНИЯ И ПРОЦЕСС РАСШИРЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

*Значение сбережений*

В ходе предыдущего исследования не раз делались ссылки на действия получателей доходов в отношении расходования и сбережения. На с. 233 отмечалось, что существенным звеном в процессе расширения деловой активности

[1] Несколько слов следует сказать по поводу понятия «вынужденных сбережений», которое порождает много недоразумений. Если инвестиции финансируются с помощью инфляции, т. е. если денежный поток в отношении к товарам возрастает, то те, кто расходует новые деньги, привлекают к себе товары, которые в противном случае достались бы другим лицам- Об этих других лицах, покупательная способность которых в реальном выражении (реальный доход) теперь сократилась вследствие того, что доступ к резервуару товаров открылся для новых претендентов, говорят, что они вынуждены сберегать. Вынужденные сбережения навязаны им. Если бы общий спрос на товары, выраженный в денежной форме, не увеличился, цены бы не повысились, а может быть, даже снизились, и те члены общества, денежные доходы которых не изменились вследствие инфляции, могли бы потреблять больше — т. е. их реальный доход увеличился бы.

Вполне допустимо предположить, что а) величина общего потока товаров (объем продукции) не изменяется вследствие инфляции и что б) не существует никаких вторичных влияний на движение денежного потока (кроме добавления, которое рассматривается здесь). Если последнее условие отсутствует и происходит вторичное увеличение или сокращение денежного потока, вызванное его первоначальным увеличением, то проблема усложняется, но в этом случае можно применять к этим вторичным явлениям увеличения или сокращения денежного потока те же самые рассуждения, что и к первоначальным.

Если, однако, изменяется величина общего потока товаров, то положение становится еще более сложным. Предположим, например, что увеличение денежного потока вызывает равное ему увеличение потока товаров, — другими словами, что предложение совершенно эластично и при повышении спроса на товары производство и предложение в равной степени возрастают, так что цены в среднем остаются неизменными. В этом случае трудно говорить о вынужденных сбережениях, или навязанных вычетах из дохода отдельных лиц. Однако практически почти невозможно представить себе состояние полной эластичности предложения даже в условиях глубокой депрессии. Другими словами, поток товаров будет увеличиваться в меньшей степени, чем денежный поток: некоторые цены будут выше, чем они могли бы быть при отсутствии инфляционного увеличения спроса. Это значит, что одни цены будут повышаться, а падение других будет сдерживаться. Поэтому некоторым лицам в известной степени будут навязаны вынужденные сбережения, хотя и не обязательно в таких размерах, которые диктуются увеличением денежного потока.

является то, что часть увеличившихся вследствие роста капиталовложений заработков рабочих будет истрачена немедленно. Дальше (на с. 241—242) мы говорили о сбережениях как об одном из двух источников предложения фондов для инвестирования; вторым источником была названа инфляция в более широком значении этого слова. Следовательно, во-первых, важно исследовать, какое влияние на процесс расширения деловой активности оказывают изменения в доле дохода, сберегаемой обществом в целом, и, во-вторых, каковы те факторы, которые определяют на рассматриваемой нами стадии экономического цикла, будет ли доля сбережений больше или меньше и будет ли она расти или снижаться.

*Доход не сразу поступает в распоряжение получателей*

Под долей сберегаемого дохода подразумевается средняя доля дохода, не истраченная на предметы потребления на протяжении периода, отделяющего одно получение дохода от другого, в течение которого доход находится в распоряжении получателя. Разницу между тем периодом, во время которого доход заработан, и тем, в течение которого он может быть истрачен или сбережен, следует иметь в виду. Если даже никакого сбережения не произошло, то это не означает, что доходы истрачены сразу же, как только они заработаны. Следует учесть то уже упоминавшееся ранее обстоятельство, что доходы выплачиваются периодически, а расходуются в течение каждого последующего периода. Таким образом, уже не говоря о сбережениях в том смысле, в каком здесь употребляется этот термин, доход, заработанный в данный момент времени, будет истрачен примерно через неделю, если он принимает форму заработной платы, через месяц, если это жалованье служащего, и в период от нескольких недель и вплоть до года, если это дивиденды.

*Расширение деловой активности в условиях, когда сбережения равны нулю*

Предположим теперь, что первоначальный стимул («стартер») к восстановлению возник вследствие какого-то акта кредитной экспансии банков либо детезаврации денег со стороны лиц, владеющих ими, или государства, в результате чего были оплачены товары и услуги и созданы новые денежные доходы. В какой форме следует ожидать продолжения процесса расширения деловой активности при отсутствии дальнейших сбережений? Спустя некоторое время, необходимое для распределения доходов (distributed time-lag), продолжительность которого определяется (как это объяснялось выше) обычаями в отношении сроков платежей и расходования, *весь* дополнительный доход будет истрачен на потребительские товары[1].

Это увеличение спроса на потребительские товары не порождает *немедленного* и равного ему увеличения производства. Нужно время, чтобы

[1] Напоминаем, что эта посылка не равнозначна кейнсовой посылке о нулевой предельной склонности к сбережениям, потому что Кейнс не принимает во внимание разрывов по времени (лагов). (См. гл. IX, § 4.) Можно, конечно, с таким же успехом пользоваться и кейнсовым понятием, но нельзя забывать, что эти небольшие разрывы но времени, связанные с «техническими» причинами, чрезвычайно существенны для денежной экономики и что в повседневном обиходе, когда говорят о нулевых сбережениях, эти разрывы во времени автоматически рассматриваются как данные. Допущение об отсутствии таких лагов — другими словами, допущение, что расходование денег совершается каждый раз тотчас же по их получении, означало бы бесконечную скорость обращения денег, что было бы равносильно предположению о полном устранении денег из обращения и возникновении натурального обмена с numeraire, но без средств обращения (денег).

торговцы смогли дать новые заказы на товары, а производители смогли произвести эти товары. Тем временем торговые запасы сокращаются, а избыточные денежные доходы хранятся в легко доступной форме. Они могут быть добавлены либо к банковским счетам торговцев, либо использованы для выплаты части их задолженности банкам или их собственным поставщикам. Здесь предполагается, что любое влияние, которое это может оказать на увеличение предложения фондов для инвестирования и тем самым на капиталовложения, является незначительным. В конечном счете, если мы предполагаем, что торговцы и промышленники в той сфере производства, где создаются предметы потребления, желают по меньшей мере поддерживать размер своих запасов и оборотного капитала, то возросшие расходы на потребительские товары вызовут равное им увеличение доходов, которые через какой-то промежуток времени будут вновь израсходованы, и т. д. без конца. Таким образом, в предполагаемых нами условиях нулевых сбережений однажды созданный избыток дохода никогда не исчезнет.

*Скорость обращения денег как оохода*

Хотя размер этих лагов (разрывов во времени) между периодом, когда доход образуется, и его получением и, далее, между его получением и расходованием имеет чрезвычайно важное значение для определения количества денег, которое общество должно иметь для реализации своего денежного дохода, тем не менее вывести среднюю продолжительность разрыва во времени между первичными и вторичными увеличениями дохода непосредственно из величины средней скорости обращения всех денег как дохода или из скорости «кругооборота» денег или vice versa невозможно. В какой-то мере это связано с тем, что определенная доля денежной наличности общества служит прежде всего резервным запасом стоимости, не связанным непосредственно с обычными доходами и расходами фирм и отдельных лиц. Только часть этой наличности увеличивается и сокращается в соответствии с повышением и понижением доходов по отношению к расходам, определяемым упомянутыми выше лагами. Но если даже не принимать во внимание тезаврированные деньги, то следует проводить различие между тем, что можно назвать *средними* и *предельными* сроками, отделяющими момент получения денег от момента их расходования. Наша предпосылка о том, что ни одна часть доходов не идет на сбережения исключает возможность расхождения между указанными средними и предельными разрывами во времени, если речь идет о получателе дохода. Но вполне вероятно, что если получателем дохода является фирма, то прежде, чем *избыточный* доход будет истрачен, потребуется более длительный или более короткий отрезок времени, чем средний лаг между всеми поступлениями и всеми расходованиями денег[1]. В книге Дж. М. Кларка «Экономика планирования общественных работ»[2] есть очень интересное место, где он устанавливает, что *предельный* период, в течение которого покупательная способность переходит от одного конечного получателя дохода к другому (продолжительность так называемого «cycle of secondary effects» — «цикла вторичных результатов»), в Соединенных Штатах Америки гораздо короче, чем *средний* период, выраженный «скоростью обращения денег как дохода».

[1] Иначе говоря, средний срок отставания во времени, или средняя скорость обращения доходов, может быть изменен с помощью новых добавлений к потоку доходов. Следовательно, нельзя быть уверенным в правильности определения его как сравнительно устойчивой величины.

[2] C l a r k J. M. Economics of Planning Public Works. Washington, 1935. Pp. 87, 88.

Спустя какое-то время «тормозящее» влияние некоторых из этих разрывов во времени будет иметь тенденцию к исчезновению. Во всяком случае, капиталисты, вероятно, начнут осуществлять платежи из расчета своих возросших доходов. Торговцы и производители потребительских товаров, рассчитывая на рост спроса, будут создавать новые доходы еще до того, как увеличится спрос. Даже независимо от дальнейших вложений сверх тех, которые связаны с увеличением оборотного капитала, обусловленным ростом выпуска продукции, повышение доходов вскоре приобретает огромную скорость. Кроме того, вложения в основной капитал не останутся на прежнем уровне; наоборот, они будут увеличиваться, как это было рассмотрено выше, в гораздо большей степени, чем производство потребительских товаров. Движение будет непрерывно набирать скорость до тех пор, пока не остановится вследствие недостатка факторов производства и/или фондов для инвестирования, поступающих из инфляционных источников.

*Непосредственный эффект сбережений*

Что нового вносят в этот процесс сбережения? Акт сбережения всегда двусторонний. Он означает сокращение спроса на потребительские товары, выраженного в денежной форме, и увеличение предложения фондов для инвестирования. При рассмотрении сбережения только с точки зрения сокращения расходов, например когда мы предполагаем, что сберегаемые деньги просто уничтожаются или тезаврируются, — очевидно, что, даже если не наблюдается нехватки денег, ограничений кредита и повышения ставки процента, стремление со стороны части населения сберегать определенную долю доходов будет вызывать тенденцию к ослаблению и в конечном счете к прекращению роста денежного дохода. При каждом обороте денежного потока, во время которою доход расходуется, последний будет претерпевать сокращение. Очевидно, для того чтобы нейтрализовать дефляционное влияние сбережений, необходимо осуществлять непрерывные добавления к потоку доходов с помощью капиталовложений. Далее возникает вопрос, может ли сам по себе акт сбережений вызвать акт инвестирования. Ответ на этот вопрос обычно представляет собой ту или иную крайность. Некоторые экономисты — среди них не последнее место занимает Кейнс — отвечают, что сбережения не оказывают непосредственного влияния на вложения и что их конечный эффект, поскольку они вызывают дефляцию, сводится к уменьшению стремления к инвестированию[1]. Другие[2] же предполагают, что при нормальных условиях сбережения будут порождать равновеликий объем инвестиций.

Истина, по-видимому, находится где-то между этими крайностями. Предложение фондов для инвестирования вследствие детезаврации, расширения кредита и т.д., даже если оно не полностью эластично, вероятно, всегда до некоторой степени чувствительно к цене займов (т. е. к ставке процента).

*Сбережения и тезаврация*

Все это верно, во всяком случае, для той стадии торгово-промышленного цикла, которую мы сейчас рассматриваем, хотя и может перестать быть верным на более поздней стадии бума. Чем ниже ставка процента, тем больше денег отвлекается от предпринимателей и тезаврируется в той или иной форме. Все, что понижает или даже препятствует

[1] Гл. VIII. §3. С. 181 и ел.

[2] Например, Пигу в своей рецензии на книгу Кейнса «Общая теория занятости, процента и денег» {*Economica*. May 1936. P. 125).

росту ставки процента, будет либо увеличивать то количество денег, которое отвлекается от предпринимателей и тезаврируется, либо сокращать то количество денег, которое в противном случае было бы детезаврировано и предложено предпринимателям. Возможно, что результатом сбережений будет сокращение или предотвращение роста ставки процента. Если этого не происходит, то здесь может быть только два возможных объяснения. Либо сбережения были с самого начала полностью тезаврированы, либо спрос предпринимателей на фонды для инвестирования вполне эластичен в пределах всего объема сбережений, предлагаемых для капиталовложений. Что касается первой альтернативы, то даже если тезаврирована только часть сбережений, очевидно, что они не смогут вызвать увеличение спроса на товары производственного назначения, равное сокращению спроса на потребительские товары, являющемуся результатом сбережений. Для того чтобы произошло компенсирующее увеличение капиталовложений, должны быть инвестированы *все* сбережения. Но если бы даже сберегатели первоначально пытались инвестировать все свои сбережения, это не привело бы к соответствующему увеличению объема инвестиций до тех пор, пока спрос на фонды для инвестирования не принял бы такого размера, что предприниматели смогли бы использовать предложение фондов, выросшее в результате включения всех сбережений при той же ставке процента, при которой они смогли бы использовать то же самое предложение за *вычетом* сбережений. Если они не в состоянии сделать этого, то сбережения станут частично бесплодными вследствие тезаврации либо вследствие уменьшения процесса детезаврации, вызванного тем, что ставка процента понижается или не в состоянии повышаться, так что чистый эффект будет иметь дефляционный характер.

Мы можем предположить, что в случае увеличения сбережений, на которое предприниматели не рассчитывают и по поводу которого они не строят никаких планов[1], спрос на инвестиционные фонды обнаружит очень небольшую эластичность, а вложения вообще вряд ли будут увеличиваться. С другой стороны, там, где инвестиционные проекты, которые (сознательно или бессознательно) основываются на подобном увеличении сбережений, были задуманы заранее, падение ставки процента будет гораздо слабее, а относительная дефляция менее резкой. Но всегда и при всех обстоятельствах — за исключением случаев, когда банки и капиталисты в своих решениях относительно тезаврации и детезаврации не принимают в расчет ставку процента, сбережения должны иметь тенденцию к сокращению общего спроса на товары, выраженного в денежной форме. Следует заметить, что при сравнении речь идет не о том положении вещей, которое было *до* и *после* сбережений; мы сравниваем существующее положение, когда в наличии имеются сбережения, с тем, каким оно было бы, если бы сбережения отсутствовали. Вполне возможно, что чрезмерные сбережения полностью компенсируются увеличением инвестиций, но если эти вложения не будут иметь места при отсутствии таких сбережений, по-прежнему будет правильным говорить, что сбережения имеют относительно дефляционный эффект.

*Послеоствия сб^е^ний*

Мы обнаружили, что увеличение сбережений в момент своего возникновения обычно оказывает дефляционное влияние. Величина детезаврации уменьшается, а текущие доходы общества увеличиваются медленнее, чем это могло бы быть при других обстоятельствах. Если мы

[1] Bresciani-Turroni C. The Theory of Saving // *Economka*. Vol. Ill (New Series). 1936.

проследим результаты этих сбережений в последующие периоды времени, то увидим, что происходит как бы нарастание дефляционного воздействия. Относительное снижение спроса в данный момент ведет к относительному уменьшению капиталовложений некоторое время спустя, что в свою очередь ведет к дальнейшему сокращению спроса и т. д.

Если увеличение сбережений повторяется в течение ряда последующих периодов, то это может не только замедлить процесс расширения деловой активности, но даже помешать ему подняться до того уровня, которого он достиг бы в ином случае, и в конце концов повернуть его в сторону снижения. Это можно легко продемонстрировать с помощью некоторых абстрактных допущений: чем выше доля сберегаемого дохода, тем меньше должен возрастать уровень дохода, для того чтобы достичь данной нормы сбережений. С другой стороны, согласно принципу акселерации, величина капиталовложений будет больше или меньше в зависимости от того, быстрее или медленнее растет доход; а поскольку с увеличением доли сберегаемого дохода замедляется прирост самого дохода, то отсюда следует, что при любом данном уровне дохода с ростом доли сберегаемого дохода будет уменьшаться и норма инвестиций. Расширение деловой активности прекратится тогда, когда размер сбережений сравняется с размером инвестиций, причем чем выше доля сберегаемого дохода, тем ниже будет тот уровень дохода, при котором прекращается расширение деловой активности[1].

Общий вывод из предыдущего доказательства состоит в том, что сбережения, усиливающиеся в процессе расширения деловой активности, имеют тенденцию замедлить его. Ceteris paribus, чем больше сберегает население, тем медленнее процесс расширения, и чем меньше оно сберегает, тем этот процесс быстрее.

*Уточнения*

Однако, чтобы избежать серьезных недоразумений, следует иметь в виду, что наш анализ применим только к особым экономическим условиям, которые, как мы предполагаем, преобладают в течение типичной фазы подъема. Мы исходим из того, что осуществляется кредитная экспансия и что предложение фондов для инвестирования из инфляционных источников в известной степени эластично. Если это так, то повышение нормы сбережений ведет к замедлению притока новых денег (инфляции), а сокращение нормы сбережений — к усилению притока новых денег. Если предложение денег совершенно неэластично, то положение меняется, потому что в этом случае мы не можем предполагать, что недостаток предложения фондов для инвестирования, вызванный уменьшением нормы сбережений, будет автоматически восполняться, полностью или частично, инфляцией. Однако это не типично для фазы подъема, которая, наоборот, характеризуется эластичностью предложения денег из инфляционных источников. Но поскольку (как будет показано ниже) эта эластичность предложения денег, по-видимому, уменьшается в ходе бума, то дефляционный эффект сбережений, вероятно, становится все менее и менее заметным.

*Институциональные усложнения*

Кроме того, исключения из нашего правила возможны и в особых институциональных условиях. Возьмем, к примеру, следующие обстоятельства. До сих пор мы предполагали однородный рынок капитала

[1] Сравни, как рассматривает Харрод взаимоотношение принципа акселерации (который он называет «отношением») и склонности к сбережениям (или «мультипликатора») в книге H a r r o d R. G. The Trade Cycle. London, 1936. Ch. 2.

*с* однородным объектом сделок, а именно рынок фондов для инвестирования. Однако в действительности на этом рынке существуют подразделения, а различные виды фондов для инвестирования, которые покупаются и продаются в этих подразделениях, не могут полностью заменить друг друга. Мы имеем в виду здесь прежде всего различие между долгосрочным и краткосрочным кредитом, т. е. между рынком капитала и денежным рынком. Вполне возможно, что инфляционные источники предложения (например, банковский кредит) обслуживают главным образом денежный рынок, в то время как рынок капитала питается в основном сбережениями. Правда, в реальном мире это разделение не является полным. Источники, с помощью которых удовлетворяется спрос на долгосрочный кредит, включают и инфляционные источники. Банки, например, кредитуют не только текущие коммерческие операции, но и инвестируют в ценные бумаги; запасы тезаврированных денег отдельных лиц и корпораций направляются в долгосрочные вложения и играют большую роль во время первой фазы подъема. С другой стороны, краткосрочный и долгосрочный кредиты в известной степени заменяют друг друга в сфере спроса. Инвестиции в основной капитал могут финансироваться с помощью краткосрочного кредита, который непрерывно возобновляется[1]. Однако заменимость, конечно, не является полной ни в сфере спроса, ни в сфере предложения. Если это в основном именно так, т. е. если денежный рынок и рынок капитала отделены в том смысле, в каком это указано выше, и краткосрочный и долгосрочный кредиты не могут для предпринимателя заменять друг друга, то процесс расширения деловой активности может встретить серьезные препятствия, и даже низкая норма сбережений или падение нормы сбережений не в состоянии усилить его. На рынке капитала может наступить напряженное состояние; ставка процента в этом случае повысится и объем инвестиций, поскольку он требует долгосрочного финансирования, понизится. В той степени, в какой различные виды вложений дополняют друг друга, так что на долгосрочные и краткосрочные фонды предъявляется объединенный спрос, приток новых денег из инфляционных каналов на денежный рынок будет сдерживаться. Для того чтобы правильно оценить эту возможность, нужно вспомнить, что деньги, притекающие из инфляционных источников, после того как они стали доходами и превратились в сбережения, следует рассматривать как сбережения. Многие авторы, как, например, Хоутри, предполагали, что прибыли, которые возникли вследствие инфляционного роста спроса, представляют собой самый важный источник предложения фондов для инвестирования во время циклической фазы подъема.

Но даже если подобные исключения считаются несущественными и наше правило, согласно которому сбережения во время процесса расширения деловой активности замедляют последний, остается в основном неизменным, то отсюда отнюдь не следует, что в целях достижения максимального долговременного полезного эффекта желательно иметь в ходе повышательного движения цикла небольшую норму сбережений. Мы пока еще не можем прийти к определенному выводу по этому вопросу, однако можно, несомненно, привести ряд веских соображений в пользу того положения, что чем медленнее происходит расширение деловой активности, тем оно длительнее и тем меньше серьезных нарушений оно вызывает по сравнению с быстро развивающимся процессом расширения.

[1] По этому поводу сравни статью М. Брайта (B r e i t  M. Ein Beitrag zur Theorie des Geld- und Kapitalmarktes // *Zeitschrift fur Nationalskonomie*. Bd. VI. H. 5. 1935. S. 632 f.).

*Сбережения в течение ранней стадии расширения*

Теперь мы перейдем к следующей проблеме, поставленной в начале этого раздела. Какая часть доходов, имеющихся в распоряжении получателей, будет, судя по всему, сберегаться по мере развития процесса расширения деловой активности? Есть ли какие-либо основания полагать, что доля дохода, сберегаемого обществом, изменяется в различные моменты цикла? К несчастью, из-за отсутствия статистических данных у нас нет возможности определить, что происходит с сбережениями на различных фазах цикла[1]. Мы вынуждены полагаться на самые общие соображения, которые не могут дать точного ответа на поставленные вопросы.

В отношении лиц, получающих заработную плату, имеются различные соображения, которые не всегда приводят к одинаковым выводам. Реальные доходы тех, кто имел работу во время спада, вероятно, уменьшаются в течение по крайней мере первой стадии подъема. Доля дохода, сберегаемого этими лицами, по-видимому, будет испытывать тенденцию к снижению, в особенности потому, что опасность безработицы сокращается. С другой стороны, по мере того как безработным, потерявшим работу в течение спада, вновь предоставляется работа, они получают возможность сберегать и в ряде случаев могут иметь сильные побуждения к сбережениям, чтобы расплатиться с торговцами, которым они задолжали* Поскольку реальный доход рабочего класса в целом во время подъема, вероятно, растет — в особенности во время послевоенных циклов, — то возможно, что преобладает тенденция к увеличению сбережений, но вряд ли увеличение сбережений из этого источника имеет большое значение. Изменения доли сберегаемого дохода имущих классов, по-видимому, имеют гораздо большее значение, потому что их доходы испытывают большие колебания. Они снимают сливки с бума, и они же наносят главный удар депрессии. Если учесть, что их уровень жизни гораздо менее изменчив, чем их доходы, то вполне вероятно, что во время спада они даже проедают часть своего капитала, а во время подъема и бума делают значительные сбережения. Возможно, что этот процесс усиливается тем, что они, по крайней мере в некоторой степени, сознательно учитывают циклические колебания. В хорошие времена они сберегают не только для того, чтобы иметь средства в старости, обеспечить обучение детей и передачу им наследства, на случай какого-либо бедствия и т. д., но в некоторой мере и для того, чтобы иметь средства в условиях возможного спада. Корпорации проводят политику «стабилизации дивидендов», накапливая в хорошие времена резервы из чистых доходов, с тем чтобы использовать их, когда настанут плохие.

Правда, положение части класса собственников, владеющей облигациями, несколько аналогично положению тех лиц, получающих заработную плату, которые обнаруживают, что их реальные доходы уменьшаются во время подъема. Однако это, по-видимому, не так уж важно для более ранней стадии расширения деловой активности, и если мы возьмем капиталистов — предпринимателей, владельцев обычных акций и владельцев промышленных облигаций в целом, то несомненно, что их реальные доходы сильно увеличиваются во время расширения деловой активности. Там, где существует большой государственный долг, положение несколько иное. Можно предположить, что в этом случае переход реального дохода от налогоплательщиков (богатых и бедных) к рантье (в основном богатым) заметно сокращается во время подъема, и это препятствует перераспределению

[1] Ср. America's Capacity to Consume, passim.

дохода в пользу богатых, которое иначе происходило бы в это время, и до некоторой степени ограничивает сбережения.

Если же принять в расчет государственные финансы в широком смысле (включая институты социального страхования), то это вносит новый элемент, который определенно перевешивает чашу весов в пользу увеличения сбережений. Во время спада — главным образом вследствие увеличения удельного веса социальных услуг, помощи безработным и роста государственного долга — обычно возникает бюджетный дефицит, который мы можем рассматривать как отрицательные сбережения. Во время подъема этот дефицит исчезает, и за ним может даже последовать бюджетный излишек.

*Сбережения во время более поздней стадии расширения*

Соображения, приведенные выше, применимы к начальной стадии расширения деловой активности и к стадии ее расцвета, но они могут частично потерять свою силу, когда бум достигает вершины своего развития. Есть основания полагать, что на более поздних стадиях расширения люди вновь начинают расходовать большую часть доходов, находящихся в их распоряжении.

За период депрессии у рабочих, фермеров и бизнесменов, вероятно, образуется какой-то долг, представляющий такой психологический гнет и такую угрозу для их положения, которые несоизмеримы с существующим грузом денежного процента. Любые дополнительные доходы, получаемые во время расширения деловой активности, в значительной мере будут использоваться для выплаты этих долгов. После их выплаты вряд ли та же самая норма сбережений будет сохраняться только для того, чтобы увеличивать существующий капитал. Появится тенденция к расходованию большей части получаемых доходов; отрасли, создающие потребительские товары, получат новый стимул, действие которого распространится, если все еще существует достаточное количество неиспользованных средств и материальных ресурсов, на отрасли, производящие инвестиционные товары. Новый толчок, который, таким образом, получит процесс расширения деловой активности, вызовет дальнейшее сокращение доли сберегаемого дохода, так как в деловом мире отдают себе отчет в том, что рост прибылей и дивидендов рождает настроения уверенности, а это в свою очередь весьма благоприятствует увеличению расходов.

Может иметь место и другое влияние, результат которого зависит от социальной и экономической структуры той или иной страны. Растущие прибыли бизнесменов и ожидание дальнейшего роста прибылей поведут к восстановлению стоимости обычных акций на фондовой бирже. С течением времени под влиянием этого бума все большее число людей втягивается в сферу спекуляции. У них может появиться либо склонность к использованию в качестве дополнительного дохода выгод от повышения курсов на фондовой бирже, либо чувство уверенности в будущем — поскольку стоимость их акций достаточно высока, — и они могут позволить себе уменьшить сбережения из находящихся в их распоряжении доходов.

*Сбережения во время высшей стадии бума*

Когда бум достигает той стадии, на которой появляется недостаток материалов и рабочей силы и происходит скорее рост цен, чем рост производства, то вполне вероятно, что тенденция к увеличению расходов усиливается. Заработная плата на последней стадии бума больше не обнаруживает прежней «косности», рабочие организации становятся все более и более активными и заработная

плата растет так же быстро, как и прибыли. Далее, вполне вероятно, что фермерам и другим производителям сырья удается получить большую долю общего дохода, чем раньше, а так как в среднем они гораздо беднее, чем промышленное население, то, по всей видимости, они будут расходовать большую долю своих доходов.

В результате в конце бума может возникнуть такое положение, которое рассматривали сторонники монетарной теории перенакопления. Доля расходов по отношению к доходам имеет тенденцию увеличиваться. Отрасли, производящие предметы потребления, будут отвлекать труд от отраслей, производящих инвестиционные товары, и тем самым создавать для них трудности. Предположим теперь, что прежде, чем недостаток материальных факторов производства приобретет большое значение, ликвидность денежной системы снизится в такой степени, что банки не пожелают расширять кредит или владельцы денежных средств не будут склонны детезаврировать в существенных размерах, даже несмотря на очень высокую ставку процента. В подобных обстоятельствах увеличение сбережений окажет только слегка дефляционное влияние, а уменьшение сбережений — слегка инфляционное. Если, как мы уже утверждали, доля расходов по отношению к доходам имеет тенденцию к увеличению на последних стадиях бума, то стимулирующее влияние этого обстоятельства будет сокращено до минимума вследствие неэластичности предложения кредита. Деньги, увеличивающие спрос на потребительские товары, в значительной части будут получены за счет сокращения спроса на товары производственного назначения, а перераспределение, вызванное этим, может только ускорить дефляцию.

## *Б. ПРОЦЕСС СОКРАЩЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ*

### § 7. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА МЕХАНИЗМА

*Роль дефляции*

Процесс сокращения деловой активности, подобно процессу ее расширения, является кумулятивным и самопроизвольно усиливающимся. Однажды начавшись независимо от причин, породивших его, он имеет тенденцию продолжаться, даже если силы, вызвавшие его, тем временем прекратили свое действие.

Сокращение деловой активности может начаться с состояния полной или частичной занятости. В обоих случаях механизм сокращения в принципе одинаков.

Дефляция, понимаемая как постепенное сокращение совокупного денежного спроса на товары, играет существенную роль в процессе сокращения деловой активности. Однако дефляцию не следует здесь понимать в узком смысле как намеренный акт или политику, проводимую кредитно-денежными органами и коммерческими банками. Дефляция в этом узком значении может, конечно, действовать в качестве фактора, вызывающего процесс сокращения, и обычно рано или поздно она становится элементом, усиливающим его; но когда процесс уже начался и развивается дальше, то какой-то вид автоматической дефляции или самодефляции экономической системы (в противоположность дефляции, навязанной ей кредитно-денежными

органами) является в такой же степени результатом процесса сокращения, как и его причиной[1].

Во многих отношениях процесс сокращения деловой активности — это точная копия процесса ее расширения, так что большую часть анализа последнего можно применить для объяснения первого.

*Распространение дефляции*

Предположим, что сокращение началось (вне зависимости от того, по какой причине), например, вследствие того, что осуществление уже начатого крупного строительного проекта пришлось прервать, так как не смогли обеспечить его финансирование. Спрос на строительные материалы и орудия производства падает, и производство в отраслях, поставляющих эти предметы, сокращается. С равным успехом мы можем взять тот случай, когда сознательный акт дефляции, предпринятый кредитно-денежными органами (который в свою очередь может быть вызван разнообразными причинами), вызывает непрерывно развивающийся процесс. В разделе, посвященном повороту вниз (кризису), мы рассмотрим вопрос о возможных или обычных факторах, вызывающих этот процесс («стартерах»). Здесь же мы просто предполагаем, что произошло *чистое* сокращение и что общий спрос на товары, выраженный в денежной форме, в значительной степени сократился.

Если спрос снижается, то торговцы начинают уменьшать свои заказы производителям, что ведет к сокращению производства и увольнению рабочих. Это уменьшает доходы. Если падают доходы, то спрос на все виды товаров еще более сокращается и депрессия распространяется на другие сферы экономической системы.

Подобно процессу расширения деловой активности, процесс ее сокращения, вероятно, будет осуществляться вначале медленно, а затем уже наберет скорость[2]. Вначале, когда спрос падает только на некоторые товары, процесс сокращения деловой активности может сокращаться или принять обратное направление в результате каких-либо благоприятных влияний. Позднее,

[1] Авторы, выступающие по этому поводу, часто используют термин «вторичная» дефляция. Их внимание концентрируется в основном на тех диспропорциях, которые, согласно их утверждениям, служат причиной кризиса. Они рассматривают депрессию не как кумулятивный самоусиливающийся процесс, а как период приспособления, когда экономическая система возвращается к состоянию равновесия и устраняет те диспропорции, которые развились во время предшествующего подъема и нашли свое проявление и кризисе. Дефляция рассматривается просто как досадная случайность.

Однако в последнее время авторы все больше осознают, что вышеприведенная точка зрения неправильна; то, что рассматривалось как случайное явление, в действительности представляет собой самый важный элемент депрессии, что дефляция может продолжаться еще долго после того, как диспропорции, вызвавшие ее, исчезли; что она может быть вызвана чисто денежными силами без всяких нарушений в структуре производства и что она не возвращает непосредственно к состоянию равновесия, а, наоборот, уводит экономическую систему все дальше от него.

Эффектные события в финансовой сфере, которыми обычно знаменуется поворот от процветания к депрессии, не должны затемнять тот факт, что понижательное движение производства и торговли требует времени для своего развития. Таково было, например, положение после кризиса 1929 г. Сравни, что писал Сличтер о повороте вниз в 1929 г. в *Review of Economic Statistics* (February 1937). Осенью 1937 г. падение производства и занятости происходило гораздо быстрее, чем в 1929 г., хотя здесь и не наблюдалось таких эффектных крушений в финансовой сфере.

когда падение спроса на значительное число товаров уже продолжалось в течение некоторого времени и процесс сокращения деловой активности охватил многие сферы экономической системы, влияние сил расширения ослабевает. Если на ранней стадии процесса сокращения они настолько велики, что могут взять верх над силами, вызывающими спад, и даже вызвать движение, обратное снижению деловой активности, то теперь они могут только замедлить процесс сокращения. Это как раз то, что мы имеем в виду, когда говорим, что «процесс приобрел силу инерции».

*Усиливающие факторы*

После того как процесс уже развивался в течение некоторого времени, в действие, по-видимому, вступают усиливающие факторы. Цены вскоре начнут падать, повсюду будут иметь место убытки, потому что заработную плату и другие статьи издержек нельзя сократить сразу же. Появится сильная тенденция к снижению запасов и сокращению заказов и покупок, причем это сокращение будет больше, чем та величина, на которую уменьшилось количество продаж. Длительное падение спроса и цен вызовет в деловом мире более пессимистическую оценку перспектив в целом и ожидание дальнейшего падения цен независимо от того, оправданно оно или нет. Норма прибыли повсюду снизится, а новые капиталовложения или реинвестиции амортизационных отчислении сократятся. Никто не осмеливается приняться за осуществление крупных инвестиционных проектов, и это будет усиливать тенденцию к сокращению товарных запасов и к увеличению денежных запасов, т. е. к тезаврации — аналогично тенденции к детезаврации во время периода расширения.

Важно отметить, что подобный процесс сокращения деловой активности может произойти даже в такой экономической системе, где обмен осуществляется только за наличный расчет и где количество денег (М) постоянно. В современной же экономике, где существуют банки и кредит, в действие вступают мощные усиливающие факторы. Если значительная часть средств обращения состоит из банковских денег (депозитов до востребования, переводимых с помощью чеков) и если банковская система в целом или ряд отдельных банков попадает в затруднительное положение, то банки начнут ограничивать кредит. Они будут требовать уплаты непогашенных ссуд и неохотно выдавать новые, в результате чего *M* сократится. Если же происходит наплыв требований в банки, т. е. если вкладчики хотят превратить свои вклады в банкноты, то дефляция становится еще более серьезной. То же самое может произойти и на международной арене. Центральный банк может столкнуться с наплывом требований обмена банкнот на монеты и иностранную валюту — иными словами, может начаться тезаврация золота либо бегство капитала за границу, что приведет к усилению дефляции.

Вследствие неэластичности некоторых категорий издержек каждое снижение общего спроса на товары, выраженного в денежной форме, сопровождается некоторым сокращением производства, а любое сокращение производства готовых товаров имеет тенденцию передаваться с возросшей силой на предшествующие стадии производства, что в свою очередь ведет к сокращению спроса на готовые товары, так что все это выливается в длительный и болезненный процесс.

Это общее описание процесса сокращения деловой активности, вероятно, можно рассматривать как правильное изложение обычного представления о нем. Самое главное, следует запомнить, что глубина развития процесса сокращения зависит от ряда обстоятельств, частично институционального

характера, многие из которых совершенно не зависят или, во всяком случае, могут не зависеть ни от факторов, первоначально вызвавших процесс сокращения деловой активности, ни от силы предшествующего бума. Обстоятельства, которые вызывают кумулятивный характер процесса сокращения деловой активности, мы должны теперь рассмотреть подробнее.

## § 8. АНАЛИЗ ПРОЦЕССА СОКРАЩЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ МОНЕТАРНОЙ ТЕОРИИ

*Падение общего спроса*

Денежное проявление кумулятивного процесса сокращения деловой активности состоит в продолжительном уменьшении MV, т. е. общего спроса[1] на товары, выраженного в денежной форме. Если бы *MV* не уменьшалось, то не происходило бы такого быстрого ухудшения экономического положения, не было бы такого резкого падения производства и занятости, какие действительно происходят в ходе развития циклической депрессии[2]. В этом смысле процесс сокращения деловой активности можно характеризовать как денежное явление. Но было бы неправильным полагать (как это часто делается), что причиной сокращения *MV* всегда служит дефляционная политика банковской системы или что кредитно-денежные органы всегда способны предотвратить уменьшение MV, если они перестают сокращать кредит или расширяют его с помощью обычных мер кредитной политики. В определенных рамках, установленных существующей денежной системой и практикой банков, кредитно-денежные органы могут регулировать предложение денег. Но, для того чтобы остановить падение *MV* во время процесса сокращения деловой активности, часто становится необходимым регулировать и стимулировать как спрос, так и предложение, а это может потребовать очень сильного вмешательства в экономическую жизнь, что едва ли возможно без далеко идущих изменений в современной институциональной структуре.

*Кумулятивное сокращение инвестиций*

Теперь мы будем анализировать процесс сокращения более широко на основе наших графиков спроса и предложения фондов для инвестирования. Может быть, этот метод и не принесет большой пользы; но поскольку данный анализ вкратце резюмирует сущность теорий, которые объясняют спад превышением рыночной ставки процента над уравновешивающей ставкой или над нормой прибыли, то он может служить введением к более реалистическому рассмотрению вопроса.

Когда спрос на товары в целом падает и производство сокращается, то спрос на фонды для инвестирования также падает, т. е. кривая спроса сдвигается влево. Если предположить, что кривая предложения не изменилась и в данных пределах достаточно эластична, то новая точка пересечения будет

[1] Спрос в смысле «фактического спроса» или «расходов», но не в смысле «графика спроса».

[2] Следует отметить, что это утверждение не является тавтологией, вытекающей из определения депрессии. В основе данного нами определения лежат не денежные явления, не изменение $MV_y$ а объем производства и занятости. Логически рассуждая, можно предположить, что сокращение занятости и производства может сопровождаться не падением, а ростом *MV*. Это будет означать быстрый рост заработной платы и цен. Нечто подобное, по-видимому, произошло по время последней фазы инфляции в Германии после Первой мировой войны. Но это, конечно, не типичный пример циклической депрессии.

слева от старой, иными словами, размер вложений сократился. Но мы не можем считать, что предложение сбережений так же эластично, как предложение фондов для инвестирования. Это означает, что часть предложения фондов для инвестирования, которая не поглощается спросом, будет отвлечена не на покупку потребительских товаров, а будет тезаврирована, иначе говоря, изъята из обращения. Следовательно, общий спрос на товары, выраженный в денежной форме, еще более уменьшается, цены падают еще ниже, а производство и занятость сокращаются. Это ведет к еще большему снижению спроса на фонды для инвестирования, так что кривая спроса сдвигается все дальше влево.

Исчерпание роидов *предложения*

С другой стороны, процесс сокращения деловой активности должен вызвать неблагоприятную реакцию в сфере предложения. Повсюду имеют место убытки: одним угрожает банкротство, другие уже объявили о своей неплатежеспособности. Это порождает у банков и инвесторов осторожность и пессимизм. Риск займов увеличивается, и предложение фондов для инвестирования сокращается. На специальном языке это означает, что кривая предложения также сдвигается влево. Это толкает ставку процента вверх или препятствует ее падению, несмотря на сокращение спроса, что еще более усиливает дефляцию. Как указывали Кейнс и Брайт, тот же самый фактор риска может учитываться дважды, в сфере спроса и в сфере предложения, заимодавцем и заемщиком, в результате расширяется брешь между спросом и предложением[1].

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 136, 137. Breit M. Ein Beitrag zur Theorie des Geld- und Capitalmarktes // *Zeitschrift ftir Nationalokonomie.* Bd. VI. H. 5. S. 651. Сноска описывает пять возможных вариантов, иллюстрирующих, как заимодавцы к заемщики могут рассчитывать распределить между собой риск, связанный с данными инвестициями. Каждый из них может полагать, что именно ему придется нести всю тяжесть возможных убытков; в этом случае риск учитывается дважды. И тот и другой могут считать, что возможные убытки падут только на кредитора или только на должника. В любом из этих случаев риск учитывается один раз- Каждый из двух может считать, что рискует другой, и тогда ни одна из сторон риск не принимает в расчет. Наконец, можно избежать крайностей и не допускать повторного счета там, где обе стороны решают поделить между собой возможные убытки. Брейт, однако, полагает, что первый вариант, т. е. возможность двойного счета, более реален, чем остальные. По-видимому, можно было бы добавить, что вопрос о распределении риска между заимодавцем и заемщиком нельзя рассматривать, не принимая но внимание богатство заемщика, а также вероятное распределение доходов, ожидаемых от инвестиций. Если риск состоит в том, что имеется большая возможность понести незначительные убытки, то вероятность того, что кредитор пренебрежет им, будет больше, чем в том случае, если риск заключается в существовании небольшой возможности понести крупные убытки, которые заемщик, по всей видимости, возместить не сможет. В ходе дефляции денежная стоимость имущества должников, по-видимому, уменьшается; кривая вероятных доходов в целом снижается, и в результате всего этого увеличивается предел возможных убытков, которые должники не в состоянии возместить. Должники обнаруживают, что риск в большей степени заключается не в том, что существует опасность вынужденной продажи части их собственности для оплаты долга, а в том, что существует опасность предстать перед судом в качестве несостоятельных должников. Кредитор же обнаруживает, что он находится в еще большей опасности, поскольку он не в состоянии вернуть свои деньги. В этих обстоятельствах имеется большая вероятность того, что риск будет учитываться дважды. В частности, этот принцип применяется там, где долг обеспечивается специально обусловленным имуществом должника. Дефляция сокращает величину покрытия, которую в состоянии предложить заемщики, и в результате этого увеличивается премия за риск, которую они должны платить по своим займам.

В целях более детального исследования денежных аспектов процесса сокращения деловой активности, и особенно для статистической проверки теории, будет полезным начать со следующих соображений. *MV*— общий спрос на товары, выраженный в денежной форме, — сокращается; это может быть вызвано сокращением количества денег и (или) уменьшением скорости их обращения, Должна быть возможность показать, что (1) часть денег, находящихся в обращении, уничтожается или уходит из страны и (или) (2) переход известной части денег из рук в руки в обмен на товары происходит реже, чем раньше, так как эти деньги тезаврируются или используются для других целей. (3) В добавление к приведенным здесь факторам, влияющим на сокращенно MV, т. е. на величину денежного потока, противостоящего товарам, вполне вероятно, что дефляционное влияние может оказывать и фактор, не затрагивающий денежного потока, но увеличивающий ту работу, которая должна выполняться деньгами, а именно увеличение скорости оборота товаров. В этом случае все товары, путешествуя от первичного производителя к потребителю, переходят из рук в руки через посредство денег более часто. Однако нет оснований полагать, что это нарушение структуры производства— характерная или обязательная черта спада[1]. (4) Финансовые сделки могут иммобилизовать значительную часть средств обращения, так что спрос на товары падает.

*Формы проявления дефляции*

Теперь мы должны ответить на следующие вопросы. В какой момент начинается утечка денег из обращения? Где они хранятся? Кто тезаврирует их? В какой форме тезаврируются деньги? Как они уничтожаются? Можно перечислить ряд форм, в которых проявляется сокращение денежного обращения, начиная от самых крайних и заметных и кончая менее заметными и трудно уловимыми формами. Не все из этих форм сокращения денежного обращения составляют регулярно повторяющиеся или неизбежные черты каждой циклической депрессии. Здесь мы попытались расположить их в зависимости от степени их регулярности и отчетливости проявления.

*Прямая дефляция, вызванная центральным банком*

Дефляция, вызванная центральным банком, представляет собой ярко выраженный случай, не требующий особых комментариев. Ограничение обращения золотых монет, банкнот и краткосрочных обязательств (денег центрального банка), вводимое центральными кредитно-денежными органами, означает сокращение покупательной способности — до тех пор, пока оно не компенсируется действием других сил, например заменой денег центрального банка банковским кредитом или увеличением скорости обращения денег, которое будет иметь место в случае, если источником притока денег в центральный банк будут тезаврированные средства. Это случается иногда в больших масштабах после паники, которая привела к выкачиванию крупных сумм наличных денег из банковской системы, как это произошло, например, в США после временного закрытия банков в 1933 г.

Активная дефляция со стороны центрального банка в наши дни почти всегда является результатом нарушения равновесия в платежном балансе страны, которое может быть вызвано отзывом иностранных кредитов, прекращением притока капитала, бегством отечественных капиталов или дефицитом

[1] Hayek F. A. Prices and Production. 2nd ed. P. 118.

платежного баланса но текущим операциям из-за относительно высоких цен и доходов (завышенного курса валюты).

Однако прямое сокращение выпуска денег центральным банком не представляет неизменной черты каждой депрессии, но крайней мере оно происходит обычно не на всем протяжении депрессии, Как правило, в начале депрессии или во время финансового кризиса, обычно знаменующего собой поворотный пункт, или какого-либо более позднего финансового кризиса, развивающегося во время депрессии, наблюдается резкое увеличение банкнотного обращения, сопровождающееся уменьшением общего спроса на товары. Это доказывает, что в каких-то других пунктах экономической системы происходит тезаврация денег и что центральный банк выдает наличные деньги, стремясь предотвратить крах частных банков и фирм, а также смягчить напряженность денежного обращения в промышленности.

*Тезаврация золота и банкнот частными лицами*

Это опять-таки ясно выраженный вид дефляции. В первом случае золото выкачивается из банков населением в обмен на банкноты до тех пор, пока последние размениваются на золото. Денежное обращение благодаря этому уменьшается, и эмиссионные байки в дальнейшем вынуждены сокращать эмиссию, с тем чтобы повысить процент резерва. Во втором случае банкноты, которые при других обстоятельствах были бы истрачены на покупку товаров, тезаврируются либо банковские депозиты превращаются в банкноты. Вследствие этого коммерческие банки под давлением этих обстоятельств вынуждены сокращать кредитование с тем, чтобы сохранить свои резервы наличных денег. Следует отметить, что количество денег, которое может быть тезаврировано отдельным лицом, не ограничивается величиной его текущего денежного дохода. Он может продать за наличные деньги другое имущество, как, например, ценные бумаги, недвижимость, разного рода товары, и тезаврировать полученную от продажи выручку. Это оказывает двоякое действие. С одной стороны, деньги изымаются из обращения, так что спрос на товары падает в известной мере (за исключением того случая, когда покупателю имущества удается купить его, не сокращая при этом других своих расходов, например, если ценные бумаги приобретаются банками, на основе которых они создают депозиты). С другой стороны, цены на эти активы понижаются, что может оказать серьезное обратное влияние. К этому крайне важному аспекту мы вернемся позднее.

Ясно, что тезаврация золота и банкнот населением не обязательно присуща каждой циклической депрессии. Это случается только во время исключительно жестоких депрессий и при особых обстоятельствах — например, когда банковская система находится в тяжелом состоянии, как это было в Соединенных Штатах Америки в 1933 г., или когда происходит перевод отечественной валюты в иностранную, что имело место во многих европейских странах в 30-х годах. Само собой разумеется, что если население тезаврирует деньги, то это ведет к значительному усилению дефляции.

*Сокращение кредита коммерческими банками*

По-видимому, до сих пор сокращение кредита коммерческими банками было неизменной чертой сокращения деловой активности в любом хозяйстве, имеющем хорошо развитую банковскую систему. Эта черта составляет одну из самых известных и лучше всего исследованных сторон депрессии, и поэтому нет необходимости долго задерживаться на ее рассмотрении.

Поскольку при современной организации банковской система банковские депозиты являются средствами платежа (банковскими деньгами), то ликвидация банковских займов и депозитов представляет собой ясно выраженный случай дефляции. Этот процесс может осуществляться медленно и постепенно, без эффектных банкротств банков, или быстро, в сопровождении таких банкротств. Он может быть ускорен вследствие нажима сверху и снизу, со стороны центрального банка и со стороны населения, которое требует выплаты своих депозитов наличными деньгами. Возникают ли подобные осложнения и долго ли продолжается вызванное ими сокращение кредита — все это зависит не только от серьезности нарушений, которые первоначально вызвали процесс сокращения деловой активности, но также (по-видимому, во многих случаях в большей мере) и от институциональных и психологических обстоятельств, от политики, проводимой кредитно-денежными органами, от влияния международных связей, от методов финансирования производства (краткосрочный или долгосрочный кредит, обычные акции или облигации с фиксированным процентом) и т.д. Косвенные инвестиции, осуществляемые через банки, могут служить примером такого фактора, который имеет тенденцию усилить дефляционные возможности экономической системы. Население, вместо того чтобы быть непосредственным владельцем ценных бумаг, владеет банковскими депозитами (сберегательными вкладами или срочными депозитами), а уже банки в свою очередь являются владельцами ценных бумаг или займов, обеспеченных государственными ценными бумагами[1]. Если и когда это действительно происходит, общество теряет веру в банковские депозиты — возможно, вследствие падения стоимости ценных бумаг, ослабляющего позиции банка, — и желает превратить их в наличные деньги, то банки, нуждаясь и деньгах, вынуждены продавать ценные бумаги. Это еще более ускоряет безудержное падение стоимости ценных бумаг, что, несомненно, повышает реальную ставку процента, исходя из которой деловые круги могут получить долгосрочный кредит. Могут возразить, что если население, превращающее свои депозиты в наличные деньги, не использует деньги для покупки ценных бумаг с такой же быстротой, с какой банки сбывают их на рынке, то это показывает, что при существующем курсе ценных бумаг они предпочитают хранить наличные деньги, чем быть владельцами ценных бумаг, — явление, которое даже при отсутствии косвенных инвестиций через посредство банков должно вызвать точно такое же понижение курсов ценных бумаг. Это возражение, вероятно, предполагает слишком хмного «рассудочности» со стороны инвесторов. Вполне возможно, что люди, купившие ценные бумаги по высокому курсу, не расстанутся с ними ни тогда, когда рыночный курс понизится, ни даже в том случае, если они не захотели больше покупать те же самые бумаги по тому же самому курсу. Кроме того, именно тот факт, что банки являются владельцами ценных бумаг, может вызвать сокращение коммерческого кредита (если возникнут сомнения относительно способности банков выполнить свои обязательства, что может послужить причиной массовых «набегов» вкладчиков), и это оказывает гораздо большее дефляционное влияние, чем изменение курса ценных бумаг.

[1] О важности развития косвенных инвестиций путем владения банковскими депозитами, в особенности в странах Центральной Европы, с тех пор как они переживают инфляцию, и в Соединенных Штатах Америки со времен (Первой) мировой войны, а также исследование вытекающих отсюда последствий см. в *Commercial Banks.* 1925—1933 (League of Nations. Genewa, 1934); R o p k e W. Crisis and Cycles. Pp. 126—127.

Даже если предположить, что активная политика ограничений кредита со стороны коммерческих банков практически неизменная — хотя логически и необязательная — черта той или иной стадии каждой депрессии, то отсюда не следует, что эта политика всегда продолжается до самого конца депрессии и является единственным или основным дефляционным фактором. Наоборот, сокращение кредита может продолжаться даже после того, как банки прекратили требования о выплате займов. Это связано с тем, что существуют иные, более сложные формы дефляции, чем те, которые мы до сих пор рассматривали. К ним мы теперь и переходим.

*Тезаврация со стороны промышленных и торговых фирм*

Промышленные и торговые предприятия, подобно банкам во время процесса общего сокращения, имеют склонность к увеличению своей ликвидности, т. е. они стираются увеличить резервы наличных денег и сократить свою банковскую задолженность. (Ликвидация других, небанковских долгов, которая не имеет такой тесной связи с сокращением покупательной способности, как ликвидация банковской задолженности, будет рассмотрена ниже в связи с некоторыми аспектами ликвидации долгов в целом.)

Две побудительные причины обусловливают это стремление к увеличению ликвидности. *Во-первых*, неуверенность относительно возможности получения средств, когда они потребуются для оплаты обязательств, по которым наступил срок платежа. Во время периода сокращения, и особенно в его начальной стадии, у банков или у тех, кто поставляет сырье и другие факторы производства, трудно получить кредит. Существует опасность, что эти кредиты будет нелегко возобновить. К тому же никто не уверен, что его собственные должники будут аккуратно платить свои долги. Все это, по видимому, делает целесообразным увеличение ликвидности. *Во-вторых*, при падении цен, когда появляются убытки и ожидается их дальнейший рост, замена основного и оборотного капитала (реинвестиции), а также новые инвестиции, которые могли планироваться до того, как положение слишком ухудшилось, на время откладываются или приостанавливаются. Инвестировать и реинвестировать становится невыгодным; вместо этого либо накапливаются средства на неиспользуемых счетах, либо погашаются банковские ссуды, даже если банки больше не настаивают на платежах. (В крайних случаях, конечно, тезаврация может осуществляться скорее в форме банкнот или золота, чем посредством накопления неиспользуемых средств на счетах в банке или в форме выплаты банковских займов.)

Непосредственный результат во всех случаях один и тот же независимо от того, какие причины вызвали и в каких формах осуществляется увеличение ликвидности. Спрос на товары снижается, цены падают, производство сокращается, и общее состояние ухудшается. Таким образом, первоначальное увеличение ликвидности вызывает необходимость дальнейших шагов по поддержанию ликвидности, что еще более ухудшает положение. Однако постепенно, по мере падения цен, заработной платы и сокращения производства, средства высвобождаются и ликвидность — возможно только после преодоления многих препятствий — всюду увеличивается.

Нечего и говорить, что политика центральных и коммерческих банков является при этом решающим фактором. Предлагая или удерживая добавочные фонды, они могут усилить или ослабить последствия тезаврации денег со стороны частных лиц. Взаимодействие обоих факторов, а именно кредитно-денежной политики, с одной стороны, и политики ликвидности

промышленных и торговых фирм — с другой, совершается в сложных формах. По тем не менее важно уяснить, что политика последних, т. е. тезаврация денег со стороны частных фирм, представляет собой самостоятельный фактор, который сам реагирует на процесс сокращения деловой активности и вызывает его развитие даже в условиях обмена только на наличные деньги, при полном отсутствии банковских денег.

*Ликвидация небанковской задолженности*

Помимо банковской задолженности, сильное дефляционное влияние, по крайней мере на первых стадиях циклического сокращения деловой активности, вероятно, оказывает ликвидация взаимной задолженности между лицами и фирмами. Однако связь между ликвидацией задолженности в целом и уменьшением денежного потока, противостоящего товарам, носит более сложный и окольный характер, чем в случае с банковской задолженностью.

Задолженность банка его клиентам (т. е. их депозиты) обычно используется в качестве денег. Собственники относятся к ним как к наличным деньгам, так как они создают покупательную способность и имеют скорость обращения. Следовательно, сокращение этой задолженности вследствие несостоятельности банков или сокращения банковского кредита уменьшает, покупательную способность и спрос на товары. Другие долги могут, конечно, выполнять ту же самую функцию. Вексель может обращаться в качестве денег, и его погашение имеет тот же результат, что и ликвидация депозита. Однако можно твердо считать, что эти случаи количественно не имеют серьезного значения при современной денежной и банковской организации (хотя экономическая история может дать примеры, когда они имели важное значение). Обычно они оказывают дефляционное влияние менее прямым путем, чем ликвидация задолженности банкам (или кредита, если мы предпочитаем рассматривать вопрос под противоположным углом зрения).

Но даже в том случае, если долги (кредиты), не относящиеся к банковским долгам (кредитам), не обращаются в качестве денег, они могут представлять собой чрезвычайно ликвидные активы, причем степень ликвидности зависит от состояния должника и положения на рынке. Следовательно, такие долги используются в качестве ликвидных резервов, и если в процессе общего сокращения их количество уменьшается или они теряют способность к реализации, то они больше не способны надлежащим образом выполнять эту функцию и должны быть заменены деньгами, банковскими депозитами или банкнотами. Спрос на деньги увеличивается, скорость их обращения обнаруживает тенденцию к падению, и общий спрос сокращается в соответствии с тем процессом, который мы описали раньше.

*Вынужденная продажа активов в целях оплаты долгов*

Однако ликвидация задолженности в целом характеризуется еще одним аспектом, имеющим большое значение. Когда от должника требуют выплаты ссуды, он не всегда может покрыть свои обязательства за счет собственных текущих доходов. Обычно он вынужден продавать свое имущество в целях получения средств, необходимых для выплаты долга. Он может продать ценные бумаги, недвижимое имущество или разного рода товары. Эти вынужденные продажи неизбежно оказывают депрессивное влияние на цены этих видов имущества со всеми вытекающими отсюда дефляционными последствиями.

Важно четко представить себе, почему такие вынужденные продажи и последующее снижение цен вызывают или усиливают дефляцию. Это можно

объяснить тем, что подобные сделки (т. е. купля-продажа такого имущества) сами поглощают деньги, по крайней мере временно, и отвлекают их от других сфер использования. Покупательная способность, которая в противном случае была бы использована на новые инвестиции или на потребление, расходуется теперь на приобретение старых ценных бумаг и другого имущества, выброшенного на рынок попавшими в затруднительное положение должниками. Говоря словами Кейнса из его работы «Трактат о деньгах», мы может сказать, что «финансовое обращение ворует деньги у промышленного обращения». Однако это временное поглощение покупательной способности сферой купли-продажи имущества в общем является, по-видимому, сравнительно маловажным фактором. Гораздо более важное значение имеет косвенное влияние падения цен на рассматриваемые активы. Если курсы ценных бумаг падают, что равнозначно повышению ставки процента, то это должно нарушить финансирование новых инвестиций посредством выпуска новых ценных бумаг (акций или облигаций). Банковские займы часто выдаются под обеспечение ценных бумаг, и если курсы последних падают, то это отнюдь не способствует росту желания и возможностей банков давать займы Если цена реальных товаров (например, домов) падает, производство этих товаров перестает быть прибыльным и будет сокращаться.

Однако мы не должны забывать и о другой стороне медали. Как поступает кредитор со своими деньгами? Если он покупает имущество, продава емое должником, то трудно понять, почему цены должны падать. Тем не менее поскольку мы имеем дело с процессом общего сокращения деловой активности, то можно предположить, что кредитор не станет инвестировать деньги сразу же, а будет хранить их, по крайней мере временно, в ликвидной форме. Если это действительно так, то, конечно, весь процесс носит чрезвычайно дефляционный характер. Но роль злодеев в пьесе в таком случае играют не должники, которые вынуждены продавать имущество, а тезавраторы, которые стараются накоплять наличные деньги, требуя выплаты займов. Если кредитор принял решение тезаврировать деньги (другими словами, если он решил увеличивать свою ликвидность путем превращения долгов в наличные деньги), результат все равно будет дефляционным, даже если должник, избегая продажи имущества, способен покрыть свои обязательства, сократив расходы на личное или производственное потребление (инвестиции и реинвестиции).

Прежде чем покончить с вопросом о задолженности, мы должны сказать, что невыполнение долговых обязательств, вероятно, порождает гораздо более сильное косвенное дефляционное влияние, чем уплата долгов, оказывающая прямое дефляционное влияние, поскольку прекращение платежей по долгам вызывает распространение чувства неуверенности и страха, стимулирует ликвидацию задолженности и тезаврацию денег.

*Продажа ценных бумаг и т.п. в целях покрытия убытков*

Особый вариант продажи ценных бумаг и другого имущества в целях покрытия убытков рассмотрен Кейнсом и Дурбином[1]. Они предполагают, что кто-то сберегает, в результате чего спрос на потребительские товары снижается, а производители этих потребительских товаров терпят убытки и покрывают их с помощью продажи «старых», принадлежащих им ценных бумаг (в отличие от новых выпусков), получая при этом взамен те самые сбережения, которые были причиной

[1] Keynes J. M. A Treatise on Money. Vol. I. Pp. 173 and 174; Durbin. The Problem of Credit Policy. P. 95 ff.

этих убытков. Нам нет необходимости задерживаться на рассмотрении вероятности этого довольно искусственного случая. Вместо этого мы можем рассмотреть более общий случай, когда убытки независимо от того, чем они вызваны, покрываются за счет продажи активов.

Этот случай очень похож на предыдущий, но является более общим. Мысль заключается в том, что производитель, терпящий убытки, не сокращает в соответствующих размерах своих расходов (будь то расходы на его личное потребление или расходы на рабочую силу, сырье, полуфабрикаты и т. д.), а поддерживает их на прежнем уровне, продавая кому-либо свое имущество. Его продажи в таком случае будут наверняка оказывать косвенное дефляционное влияние, понижая цены на рассматриваемое имущество (на это мы уже указывали в связи с предыдущим случаем). Однако трудно представить, каким образом может это явление оказывать более непосредственное дефляционное влияние[1]. Деньги переходят от сберегателей к предпринимателям, которые ex hypothesi[2] расходуют их различным образом. Следовательно, спрос на товары не падает (за исключением того, что эти сделки сами временно поглощают деньги). Иначе говоря, сбережения части населения балансируются отрицательными сбережениями (dissaving) некоторых предпринимателей. Сбережения расходуются для того, чтобы покрыть убытки. Такого рода положение не может продолжаться долго, но, во всяком случае, оно не имеет непосредственно дефляционного влияния[3]. Можно даже полагать, что его непосредственное воздействие будет скорее инфляционным, чем дефляционным. Если имущество, продаваемое с целью покрытия убытков, приобретается банками и на его основе создаются новые депозиты или если с чьей бы то ни было стороны проявляется склонность к детезаврации денег, с тем чтобы купить это имущество, то денежный поток может скорее увеличиться, чем сократиться.

Нам остается только сделать вывод, что в этом случае нет новой формы дефляции. Именно убытки имеют тенденцию вызвать дефляцию, а не то обстоятельство, что убытки покрываются с помощью продажи активов.

[1] На это уже было указано Хайеком. Hayek F. A. Reflection on the Pure Theory of Money of Mr J. M. Keynes, Pt. II // *Economica.* February 1932. P. 29.

[2] Ex hypothesi *(лат.)* — согласно предположению. — *Прим. ред.*

[3] В этом отношении может возникнуть небольшое различие между тем случаем, который предусматривали Кейнс и Дурбин (когда причиной убытков является увеличение нормы сбережений), и другим случаем (когда убытки вызваны иными причинами). В первом случае можно утверждать, что путь, который должны проделать деньги от того момента, когда они становятся доходом в руках сберегателей, и до момента, когда они создают спрос на товары, удлиняется, поскольку, прежде чем люди решают сберегать, деньги расходуются ими непосредственно на потребительские товары. После того как они решили сберегать, деньги, прежде чем попасть в руки производителей предметов потребления, должны пройти через рынок капитала, опосредствуя куплю старых ценных бумаг. Это может замедлить их появление на конечной стадии, а это равнозначно задержке в движении всего денежного потока, противостоящего товарам. В другом случае» когда возникновение убытков не связано с тем, что начали сберегать те, кто раньше не сберегал, скорость обращения денег не уменьшается, поскольку сбереженные суммы должны в любом случае пройти через рынок капитала, прежде чем они будут истрачены на покупку реальных товаров. Покупают ли с их помощью старые ценные бумаги и тем самым покрывают убытки или на них покупают новые ценные бумаги и тем самым финансируют новые инвестиции — они появляются на товарном рынке одновременно.

Однако вряд ли это различие имеет существенное практическое значение.

Последнее, наоборот, может смягчить действие силы дефляции. Убытки можно было бы покрыть другим способом — путем сокращения расходов, но по своему непосредственному результату этот способ является в высшей степени дефляционным.

*Продажа ценных бумаг и т. и. из опасенийу что начнется падение их курса*

Если продажа ценных бумаг и других активов вызвана не необходимостью выплаты долгов или покрытия убытков, а спекулятивными мотивами, т. е. ожиданием того, что их курс будет падать, или, другими словами, что стоимость денег начнет повышаться, то мы имеем перед собой дефляционное движение в простой и ясной форме. Однако важно отметить, что дефляция вызывается не увеличением спроса на деньги, необходимые для обслуживания этих сделок, а тенденцией к их тезаврации, т. е. стремлением превратить менее ликвидные активы в более ликвидные и затем воздержаться от их расходования. Осуществляет ли продавец акт тезаврации после того, как он разместил активы по низкой цене, или цена активов падает независимо от того, имели ли место какие-либо сделки или нет, особого значения не имеет. Когда все одинаково пессимистично оценивают будущую тенденцию в движении курса ценных бумаг, то он будет быстро падать вне всякой связи с тем, происходит ли продажа ценных бумаг или нет. Это явление хорошо известно на фондовой бирже. Если мнения едины, то на бирже, где идет игра на понижение курса ценных бумаг, цены на них как бы соревнуются в степени падения. Если сделки все же происходят, то это потому, что нет единства мнений, причем покупатели настроены менее пессимистически, чем продавцы. Конечно, степень пессимизма никогда не будет одинаковой, но дефляционное воздействие ни в коем случае не зависит от существования различий во взглядах и, следовательно, от наличия реальных сделок! (Если же пессимистические расчеты одной части общества компенсируются оптимистическими расчетами другой, то положение, конечно, меняется. Однако данный случай имеет в своей основе лишь одно из различий в степени пессимизма.)

*Шкала ликвидности*

Некоторые авторы пытались дать общую формулировку тех мотивов, которые обусловливают различные формы тезаврации, наблюдающиеся в ходе циклической депрессии. Они говорят, что «предпочтение ликвидности» в целом повышается[1]. Банки, деловые предприятия, частные лица склонны увеличивать ликвидность — т. е. стремятся хранить большую часть своего богатства в форме наличных денег или в более ликвидных формах, чем раньше. В ряде случаев делалась попытка разработать типичную «шкалу ликвидности», иными словами, расположить различные виды активов в соответствии со степенью их ликвидности. Если мы начнем с самых ликвидных активов и будем переходить ко все менее и менее ликвидным, то мы получим приблизительно следующую схему: золото, банкноты, банковские депозиты, краткосрочные кредиты, долгосрочные кредиты, облигации, акции, реальные товары[2]. Однако эту схему нельзя считать неизменной. Порядок будет изменяться в зависимости от обстоятельств, и в связи с этим могут возникать различные виды аномалий. Например, в обстановке острой инфляции

[1] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег и различные комментарии, которые эта книга вызвала особенно со стороны Вайнера. Viner J. Mr. Keynes on the Causes of Unemployment. A Review // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 51. October 1936. Pp. 147—168 passim.

[2] Hicks J. R. Gleichgewicht und Konjunktur // *Zeitschrift fur Nationalokonomie*. Bd. IV. 1933. S. 441.

акции будут цениться выше облигаций, реальная собственность — выше банковских депозитов и т. д.[1]

Подобные обобщения, по-видимому, не могут добавить чего-либо существенного к тому, что было вскрыто с помощью детального анализа, предпринятого в предыдущих разделах.

## § 9. ПОЧЕМУ ВЫПУСК ТОВАРОВ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО НАЗНАЧЕНИЯ И ТОВАРОВ ДЛИТЕЛЬНОГО ПОЛЬЗОВАНИЯ СНИЖАЕТСЯ БЫСТРЕЕ, ЧЕМ ПРОИЗВОДСТВО ПРЕДМЕТОВ ПОТРЕБЛЕНИЯ И ТОВАРОВ КРАТКОВРЕМЕННОГО ПОЛЬЗОВАНИЯ

*Действие принципа акселерации в период сокращения*

Если предположить, что отношение затрат на средства производства длительного пользования (машины) к затратам на рабочую силу и сырье (оборотный капи- Тгп)у необходимым для производства единицы продукции, строго фиксировано (в пределах определенного ряда продуктов) техническими условиями — предположение, которое, по-видимому, достаточно близко к истине при обстоятельствах, складывающихся на протяжении короткого отрезка времени, — то принцип акселерации объясняет, почему спрос, а следовательно, и производство товаров длительного пользования и различных материалов, необходимых для их производства, падает быстрее, чем спрос на готовую продукцию и ее производство.

Во время повышательной фазы цикла, когда происходит расширение всех сфер экономической системы и производство и занятость во всех отраслях промышленности увеличиваются, отрасли, выпускающие товары производственного назначения, в особенности отрасли, производящие предметы длительного пользования, обнаруживают особенно быстрый рост. Когда процесс расширения прекращается или даже начинается сокращение производства, то вложения в основной капитал, естественно, приостанавливаются. И нет ничего парадоксального в том, что никаких новых вложений не предпринимается, если вследствие падения спроса на продукцию существующее оборудование используется не полностью. Выпуск средств производства длительного пользования сокращается до размеров, необходимых только для того, чтобы обеспечить возмещение основного капитала в целях поддержания существующей мощности; а в ряде отраслей промышленности в течение некоторого времени такого возмещения фактически и не потребуется, поскольку во время предшествующего бума оборудование было в значительной степени обновлено новейшими образцами. Если депрессия является особенно тяжелой и затяжной, то вполне возможно, что даже возмещение основного капитала не будет осуществляться и производственные мощности начнут сокращаться.

Мы можем изложить этот вопрос несколько иначе. Предположим, что потребительский спрос падает до какого-то определенного уровня, так что выпуск продукции снижается до размера, который находится в строгом соответствии с требованиями нового (более низкого) уровня, приемлемого для потребителя («consumer taking»), как его называет проф. Фриш. Тогда производство тех товаров и услуг, которые имеются в избытке (речь идет о запасах, избыточных в сравнении с новым объемом производства).

[1] D u r b i n E. F. The Problem of Credit Policy. 1935. P. 106.

полностью прекратится и возобновится только тогда, когда эти запасы сократятся до уровня, соответствующего новым размерам производства. Итак, как мы уже указывали, товары длительного пользования, как предметы потребления, так и товары производственного назначения[1], можно рассматривать в качестве запаса или резерва услуг, доступных в последующие моменты. Размеры таких «запасов» обычно значительнее, чем реальные запасы товаров кратковременного пользования[2].

*Возможность отсрочить приобретение товаров длительного пользования*

По этим причинам мы должны были бы ожидать более резкого снижения выпуска товаров производственного назначения и товаров длительного пользования> чем производства предметов потребления и товаров краткосрочного пользования, даже в случае, если снижение потребительских расходов распределяется совершенно равномерно на все виды готовых товаров и услуг. Но это последнее отнюдь не обязательно и в действительности, вероятно, никогда и не бывает. Потребительские расходы на различные товары будут сокращаться не одинаково, а изменения в распределении дохода вызовут разную степень сокращения спроса на те или иные виды готовой продукции. Однако трудно сделать определенные выводы о характере «предельных» расходов, касается ли это отдельного лица или общества и целом. Некоторые могут рассматривать товары, которыми жертвуют в первую очередь при сокращении доходов, как «предметы роскоши». Но в этом случае не ясно, почему факторы производства длительного пользования в значительной своей части должны быть включены в производство предметов роскоши. Однако именно это часто подразумевают те, которые говорят, что производство товаров длительного пользования падает быстрее, потому что покупку этих товаров (или покупку их услуг) можно отложить, что без них легче обойтись, чем без товаров кратковременного пользования. Легче обойтись без новой автомашины или вовсе без какой-либо машины, чем без пищи. В известной мере, может быть, и верно, что затраты на товары длительного пользования (и их услуги)

1 Предполагая некоторую произвольную линию подразделения так, что, например, жилые дома или автомобили считаются потребительскими товарами, а электростанция — товаром производственного назначения.

Больше того, существует и такое различие. Если имеются большие запасы товаров краткосрочного пользования — например, сахара или угля, — то они могут быть «навязаны» потребителям и введены в их потребление и тем самым устранены с рынка при помощи снижения цен. Ничего подобного нельзя проделать с товарами длительного пользования. Машина или дом не могут быть сделаны так, чтобы все оказываемые ими услуги могли быть использованы в течение короткого отрезка времени, даже если их цена (или цена их услуг) сократится до нуля. Продажа машин или домов, конечно, может быть ускорена путем понижения их цены. Но это не ведет к их устранению, они по-прежнему имеются, и само их существование ограничивает спрос на подобные же товары. Их можно уничтожить только одним способом, продавая и затем используя в качестве металлолома. Но это могло бы случиться только тогда, когда их цена упала бы настолько низко, что не было бы и речи о воспроизводстве, не говоря уже об увеличении мощности. Есть, конечно, и другой вопрос: может ли общее сокращение цен вызвать повсеместное оживление? Однако нас интересует здесь иная проблема: почему при данном снижении производства и деловой активности в целом выпуск товаров длительного пользования и товаров производственного назначения снижается в большей степени, чем выпуск товаров кратковременного пользования и предметов потребления?

производятся после других потребительских расходов, и поэтому на них особенно сильно сказывается любое падение последних. Но эта причина относительно быстрого сокращения производства товаров длительного пользования, по-видимому, менее важна и в меньшей степени выражает существо самого процесса, чем та причина, о которой мы говорили раньше[1].

*Роль ожиданий*

Это изложение, характеризующее место и действие принципа акселерации в механизме сокращения, должно быть значительно дополнено и модифицировано, так же как это сделано при описании действия принципа акселерации в процессе расширения деловой активности[2]. Строго говоря, рост спроса на оборудование вызывается не действительным, а ожидаемым будущим спросом на продукцию. Существующий уровень или недавнее изменение (т. е. в данном случае недавно пережитое падение) спроса (и/или цен) может быть разными методами экстраполировано на будущее. Мы можем составить целую шкалу вероятных расчетов на будущее, начиная от наиболее «оптимистических» и кончая все более и более «пессимистическими» вариантами. Можно предположить, что недавнее падение спроса является только временным, за которым должно последовать его увеличение, либо что новый низкий уровень сохранится, либо что понижательное движение будет продолжаться тем же самым усиливающимся темпом. Если мы говорим, например, что продолжительное сокращение деловой активности порождает мрачную оценку будущего, то при этом мы имеем в виду, что люди все более и более склонны рассчитывать на продолжение падения спроса, которое началось в недавнем прошлом и будет продолжаться впредь теми же или ускоренными темпами[3].

[1] В применении к товарам производственного назначения это суждение становится более правдоподобным и в действительности не отличается от того, о чем уже говорилось. Нередко имеется возможность в определенных рамках изменить методы производства. В частности, можно использовать машины, имеющие более длительный или менее длительный срок службы и являющиеся более современными или менее современными. Но поскольку они используются в течение продолжительного времени, то важное значение приобретают ожидания относительно будущего развития спроса и цен на продукцию; и если эти ожидания являются пессимистическими, то не будет ни устанавливаться новое машинное оборудование, ни заменяться действующее, даже если это и выгодно при существующих издержках и существующем положении в области выпуска продукции, т. е. предполагая, что сохранится существующий уровень производства и цен. Производители «обойдутся» без этого, иначе говоря, они станут использовать существующее оборудование сверх «оптимальных» норм (оптимальных, конечно, только если исходить из условий длительного периода времени). Очевидно, что в большинстве случаев при таком развитии не существует ни возможности изменять спрос на оборотный капитал, ни побудительных мотивов делать это.

[2] См. выше, § 5 этой главы.

[3] Проф. Дж. Р. Хикс попытался систематизировать все возможные виды реакций. Он ввел понятие «эластичности ожиданий», которое он определяет «как отношение пропорционального роста ожидаемых в будущем цен... к пропорциональному росту текущих цен». Таким образом, эластичность ожиданий равна единице, если изменение текущих цен будет изменять ожидаемые цены в том же направлении и в той же пропорции (Hicks J. R. Value and Capital. Oxford. 1939. P. 205). Кумулятивную природу процесса изменений он выражает также на основе эластичности ожиданий. Как уже указывалась в ряде мест этой главы» изменения вызывают кумулятивные процессы, если ожидания развиваются в том же самом направлении, что и текущие пены, т. е. если эластичность ожиданий равна по крайней мере единице (Ibid. Pp. 251—252).

Итак, с точки зрения логики дверь открыта для всевозможных видов реакций, вопрос состоит только в том, какая из них является наиболее часто повторяющейся и наиболее типичной. Предпосылка, которая лежит в основе принципа акселерации, если его применять негибко, заключается в том, что нынешний уровень спроса будет господствовать и в будущем. Таким образом, возникают большие сомнения, можно ли прийти к обобщениям, которые позволили бы, исходя из этого принципа, точно определить поведение производителей. Но, к счастью, для получения общих результатов вполне достаточно указать на некоторый ряд более или менее реальных ожиданий, устранив другие как весьма неправдоподобные. Очевидно, что кумулятивный процесс сокращения деловой активности будет продолжаться не обязательно бесконечно, но в течение какого-то периода времени. Это произойдет, если ожидается, что спрос сохранится на том низком уровне, которого он достиг в какой-либо момент на протяжении спада, или если преобладают пессимистические ожидания и никто не рассчитывает на лучшие перспективы[1].

Это допущение, являющееся, по-видимому, вполне правдоподобным, может быть принято даже в несколько менее жесткой формулировке без каких-либо коренных изменений результата.

А результат представляет собой кумулятивный процесс сокращения деловой активности, в основе которого лежит взаимодействие потребительских и производственных расходов, действие принципа акселерации и зависимость покупательной способности потребителей от валовых инвестиций (от выпуска товаров производственного назначения)[2]. Расходы на потребительские товары падают. Это в свою очередь оказывает сильное влияние на выпуск товаров производственного назначения (принцип акселерации). Спрос на фонды для инвестирования уменьшается. *MV* так или иначе сокращается, как это было показано выше, в § 8. Доходы и расходы на потребление еще более сокращаются и т.д.[3]

[1] Достаточно того, если это явление охватывает большинство отраслей промышленности. Случайные исключения не меняют результата.

[2] Это описание зависимости покупательной способности потребителей, а следовательно, деятельности отраслей, производящих предметы потребления, от инвестиций в аналитическом отношении несколько отличается от трактовки понятия «мультипликатора» Каном, Кейнсом и Харродом. Но, по существу, в обоих случаях имеется в виду одно и то же; больше того, можно сказать, что идея мультипликатора в более или менее скрытой форме содержится в любом описании «викселианского процесса».

[3] Сколько времени будет продолжаться этот процесс и когда наступит его окончание — все эти вопросы будут рассмотрены ниже, в гл. XI, части Б.

# Глава XI

# ТОЧКИ ПОВОРОТА. КРИЗИС И ОЖИВЛЕНИЕ

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

*Проблема*

В предыдущих разделах мы рассматривали причины, вызывающие кумулятивные процессы расширения и сокращения деловой активности, которым подвержена наша экономическая система. Мы показали, почему, раз начавшись, эти процессы развиваются кумулятивно и усиливаются самопроизвольно. Теперь возникает вопрос, каким образом можно вызвать эти процессы, как они фактически или обычно начинаются, какими способами можно их прекратить и как они обычно или фактически заканчиваются.

Проблема подразделяется на две части.

А. Каким образом можно прекратить расширение деловой активности и как это расширение обычно прекращается? Почему расширение деловой активности не продолжается неограниченное время? Почему оно не приводит к состоянию устойчивого равновесия, а наоборот, за расширением всегда следует более или менее сильное сокращение деловой активности? Проблема эта тесно связана с проблемой причин, вызывающих процесс сокращения, — в сущности они почти идентичны. Поэтому мы называем ее проблемой верхней точки поворота, или кризиса[1].

Б. Каким образом можно прекратить сокращение деловой активности и как обычно происходит обратный поворот этого процесса? Эта проблема идентична проблеме причин, кладущих начало расширению деловой активности. Поэтому мы называем ее проблемой нижней точки поворота, или оживления.

*«Случайные» и «органические» прошиводействующие силы*

В обоих случаях, о которых шла речь, мы можем различать двоякого рода силы, останавливающие или смягчающие эти процессы, а именно силы, возникающие совершенно независимо от процессов расширения или сокращения деловой активности, которые они прерывают, и силы, порождаемые обычно или неизбежно самим процессом расширения или сокращения.

[1] С. 211.

Другими словами, процесс расширения или сокращения деловой активности может быть прерван, с одной стороны, случайными явлениями, такими, как изменения в сборах урожая из-за условий погоды, обстановка, сложившаяся за границей (независимо от сокращения или расширения деловой активности), стихийные сдвиги в спросе и т. п.; с другой стороны, этот процесс может сам привести к возникновению диспропорций в экономической системе (противодействующие силы), имеющих тенденцию остановить и повернуть вспять тот самый процесс (т. е. расширение или сокращение), который их вызвал к жизни. Эти диспропорции, или противодействующие силы, весьма различны: они могут быть монетарного и немонетарного характера; их можно трактовать как неизбежное следствие всякого расширения или сокращения деловой активности или как явления, не зависящие от обстоятельств, сопутствующих каждому расширению и сокращению деловой активности.

Большинство теоретиков по вопросам цикла пыталось доказать, что второй вид противодействующих сил имеет первостепенное значение. В самом деле, они обычно принимают существование таких сил за непреложную истину, по крайней мере поскольку это касается расширения деловой активности. Если это может быть бесспорно доказано, то скорее отсюда, чем из первого предположения, следует, что циклическое движение является в большей степени неотъемлемым свойством нашей современной экономической системы[1]. Мы рассмотрим обе возможности. Ибо если даже правильность второй гипотезы может быть доказана, другими словами, если процесс расширения или сокращения деловой активности не может продолжаться бесконечно, потому что он порождает противодействующие силы, которые в конце концов повернут его вспять, то все же не менее важно показать, что известные случайные факторы могут прервать процесс, прежде чем эти силы начнут действовать. Это можно объяснить при помощи аналогии. Верно, что все люди стареют и рано или поздно должны умереть; но не менее верно — и это заслуживает внимания, — что многие умирают преждевременно от заразной болезни или в результате несчастного случая.

Это соображение имеет важное значение, потому что (как уже упоминалось и как будет подробнее показано ниже) расширение деловой активности, достигнув известной стадии, становится более чувствительным к случайным нарушениям, а также потому, что какой-либо стимулирующий фактор подобным же образом может с большей легкостью приостановить процесс сокращения деловой активности и повернуть его вспять, после того как он развивался и течение некоторого времени. Поэтому даже если бы мы не смогли бесспорно доказать, что расширение деловой активности порождает ее сокращение, а сокращение порождает расширение, то довольно регулярную последовательную смену периодов процветания и депрессии, расширения и сокращения деловой активности можно объяснить случайными потрясениями, которые происходят в нерегулярные промежутки времени.

[1] Термин «цикл» вызывает представление о связном целом, т. е. о том, что одна фаза неизбежно возникает из другой. Мы употребляем этот термин в менее претенциозном значении, а именно подразумеваем простое чередование процветания и депрессии, и оставляем открытым вопрос о том, является ли одна фаза неизбежным результатом предшествующей или же связь между последовательными фазами не столь прочна.

*А. ПОВОРОТ ВНИЗ (КРИЗИС)*

## § *2.* МЕТОД ИССЛЕДОВАНИЯ

*Три стадии аргументации*

Мы уже показали на примерах, что преднамеренная дефляционная политика, проводимая по какой бы то ни было причине кредитно-денежными органами, или прекращение крупных строительных работ могут положить начало процессу сокращения деловой активности. Теперь мы подробно рассмотрим, как это происходит и какие другие события или факторы следует принять во внимание. Начнем с предположения о том, что подобного рода нарушения случаются (см. § 3), и исследуем, каким образом они оказывают депрессивное влияние; в частности, мы исследуем вопрос о том, каким образом тот или иной фактор, воздействующий непосредственно только на одну более или менее ограниченную часть экономической системы, может прервать расширение деловой активности и вызвать ее общее сокращение. Сначала мы предположим, что подобные нарушения происходят независимо от хода развития цикла. Иначе говоря, что они могут возникнуть на любой фазе цикла — как во время сокращения, так и в период расширения деловой активности. Если эти нарушения произойдут в период общего сокращения деловой активности, то сокращение усилится. Если же они произойдут в период общего расширения деловой активности, то этот процесс может замедлиться, а при достаточно сильном потрясении — совсем приостановиться.

Во-вторых (§ 4), мы покажем, почему система становится все более чувствительной к нарушениям после того, как процесс расширения деловой активности уже продолжался некоторое время. По всей вероятности, подобные нарушения должны привести к более серьезным последствиям в тех случаях, когда они возникают в поздней фазе подъема, а не на его более ранней стадии.

В-третьих (§ 5), мы рассмотрим те неблагоприятные влияния, или диспропорции, которые, вероятно, должны возникнуть в ходе подъема или неизбежно вызываются расширением деловой активности[1].

[1] В литературе, посвященной этому вопросу, больше всего внимания уделялось группе проблем, упомянутых в третьем пункте, а те которые отнесены к первым двум пунктам, в какой-то мере упускались из виду. Однако, прежде чем перейти к третьей группе вопросов, необходимо предварительно рассмотреть вопросы, перечисленные в первом пункте нашей схемы. Даже если мы можем доказать, что процесс расширения деловой активности сам по себе порождает диспропорции в структуре производства, то нужно еще показать, каким образом затруднения, испытываемые одной частью промышленной системы, распространяются и охватывают всю экономику так, что частичный спад приводит к общему сокращению деловой активности.

Проблема не меняется оттого, возникла ли диспропорция самостоятельно или же явилась результатом самого процесса расширения (здесь, однако, не исключено количественное различие в том отношении, что, как можно предположить, диспропорции, вызванные самим процессом расширения деловой активности, особенно серьезны).

До тех пор пока мы не выясним и не проанализируем все три перечисленные выше группы проблем и возможностей, вероятно, не удастся построить теоретическую систему, которая охватывала бы должным образом все многообразные, сложные явления действительности.

## § 3. БЛИЖАЙШИЕ ПРИЧИНЫ СОКРАЩЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

*Сокращение совокупного спроса и нарушения в отдельных частях экономической системы*

Ближайшей причиной спада может явиться внезапное и преднамеренное уменьшение количества средств обращения. В этом случае сразу происходит сокращение совокупного спроса на товары, и, как было показано в предыдущих разделах, дальнейшее сокращение деловой активности сравнительно легко объяснить.

Значительно труднее, однако, объяснить, каким образом нарушение, которое само по себе не проявляется в снижении совокупного спроса и непосредственно затрагивает только часть экономической системы, например отдельную отрасль промышленности, может вызвать снижение совокупного спроса, а не только сдвиг в спросе: уменьшение спроса на один товар или одну группу товаров и увеличение спроса на другой товар или другую группу товаров. Если мы выясним, каким образом подобное нарушение вызывает падение совокупного спроса, то объяснение дальнейшего хода развития мы сможем найти в кумулятивных силах сокращения деловой активности, которые были проанализированы в предыдущем разделе.

Начнем с рассмотрения более простых случаев, когда вследствие сокращения предложения фондов для инвестирования происходит с самого начала уменьшение совокупного спроса на товары.

*Дефляция, проводимая правительствами или банками*

Если правительство принимает решение провести дефляцию (т. е. удерживать часть государственных доходов, поступающих от налогов или из других источников), то положение совершенно ясно; но это случается только при совершенно исключительных обстоятельствах. Более важное практическое значение имеет тот случай, когда центральный банк страны проводит политику ограничения кредита. Подобные примеры нетрудно найти в истории финансов. Поводом к этому обычно служит стремление приостановить уменьшение резервов внутри страны или восстановить равновесие платежного баланса. Это равновесие может оказаться под угрозой по различным многочисленным причинам. Общий уровень цен может оказаться слишком высоким по сравнению с ценами за границей вследствие увеличения денежной массы внутри страны, а также девальвации или дефляции за границей. Может иметь место отлив капитала за границу или прекращение притока капитала из-за границы. Потеря внешних рынков в результате повышения таможенных пошлин или по иной причине (например, усиление конкуренции со стороны какой-либо другой страны) могла привести к пассивному сальдо платежного баланса. Плохой урожай одной из сельскохозяйственных культур, имеющей важное значение для страны, может привести к сокращению экспорта или вызвать необходимость увеличения импорта.

Центральный банк может также ограничить кредит не потому, что его вынуждает к этому истощение его резервов валюты или денежной наличности внутри страны, а потому, что он опасается последствий длительного расширения деловой активности вне зависимости от того, основательны ли эти опасения или нет.

Коммерческие банки по аналогичным причинам могут ограничить кредит сами без принуждения или предостережения со стороны центрального банка.

Этот перечень возможных случаев можно продолжить. Каждый из упомянутых случаев можно проанализировать более подробно и выделить при этом различные незначительные отклонения. Однако здесь достаточно отметить одно обстоятельство, которое одинаково верно для всех этих случаев, а именно, что ограничение предложения денежных средств со стороны кредитно-денежных органов оказывает депрессивное влияние и способно, если оно проводится достаточно решительно, прервать процесс расширения деловой активности и вызвать ее сокращение.

Часто достаточно этого объяснения, чтобы понять, почему в какой-либо данной стране в какой-либо данный момент процесс расширения деловой активности замедлился или перешел в стадию ее сокращения. Однако оно не даст удовлетворительного ответа в отношении всех случаев (мы рассмотрим теперь другие силы, создающие помехи), и даже если можно доказать, что в каком-либо определенном случае ограничение предложения денег создало препятствие для дальнейшего расширения деловой активности, то отсюда еще не следует, что при отсутствии этих ограничительных мер расширение могло бы продолжаться очень длительное время. Этот вопрос будет рассмотрен в § 5.

Все вышеизложенные случаи зависят от ограничения предложения денежных средств, причем ближайшей причиной сокращения деловой активности в этих условиях является уменьшение предложения денежных средств. Что же касается случаев, к анализу которых мы теперь перейдем, то кумулятивный процесс сокращения деловой активности начинается в результате уменьшения спроса на фонды для инвестирования. Стоит только этому процессу начаться, как сокращения спроса и предложения приходят во взаимодействие и, как уже было показано выше, кумулятивно усиливают друг друга.

*Последствия частичного спада*

Теперь мы должны рассмотреть вопрос о том, может ли спад в какой-либо отдельной отрасли промышленности вызвать общее сокращение деловой активности, и если может, то каким образом. Предположим, что в какой-либо одной отрасли (скажем, в автомобильной промышленности) многие фирмы вынуждены сократить выпуск продукции или же совершенно прекратить производство.

Причины такого частичного спада и способствующие ему обстоятельства могут быть в различных случаях совершенно различного характера; поэтому не представляется возможным сказать что-либо определенное относительно его вероятных последствий, не исходя при этом из целого ряда определенных допущений. Причины, вызвавшие спад, могут, помимо непосредственного депрессивного влияния, оказать и стимулирующее воздействие в каком-либо ином направлении, и возможно, что обе тенденции взаимно нейтрализуют друг друга. Это произошло бы, например, в том случае, если бы спад был вызван неожиданным сдвигом в спросе. Тогда увеличение спроса на товар А может сопровождаться уменьшением спроса на товар Б. Фактор, влияющий депрессивно на отрасль Б, стимулирует развитие отрасли А. Но даже в данном случае это не значит, что оба влияния обязательно уравновесят друг друга, поскольку дело касается их воздействия на совокупный спрос[1]. К тому же, как мы несколько ниже увидим, в других случаях, вызванных иными причинами, подобное немедленное и автоматическое увеличение спроса вообще не имеет места.

[1] См. выше, гл. III, § 24

Сначала мы рассмотрим вероятное влияние частичного спада на совокупный спрос при различных обстоятельствах, оставляя при этом в стороне противодействующие факторы, автоматически порожденные причиной, вызвавшей спад. Затем мы исследуем и эти факторы.

Снижение уровня производства в отдельной отрасли приводит к уменьшению доходов, приходящихся на используемые в ней факторы: фонд заработной платы уменьшится, и это вызовет некоторое сокращение спроса на товары, покупаемые на заработную плату. Если некоторое время предприятия этой отрасли будут сбывать свои товары в процессе ликвидации запасов, они, возможно, используют выручку для погашения банковских ссуд и других долгов, вместо того чтобы покупать на нее рабочую силу, материалы и т.п., и это будет иметь дефляционное влияние.

Кроме того, мы должны учесть последствия, которые эти обстоятельства будут иметь для смежных отраслей. Масштабы этих последствий будут зависеть от целого ряда условий, они будут большими тогда, когда сокращение производства произойдет неожиданно, и меньшими, когда их заранее предвидят. Если данная отрасль в течение некоторого времени расширялась и ожидалось ее дальнейшее расширение, то соответствующее расширение в смежной отрасли может внезапно быть прервано, что повело бы к весьма серьезным последствиям. Обстоятельства могут отличаться друг от друга в деталях; могут возникнуть осложнения, обусловленные международными связями. Например, отрасли, поставляющие сырье и другие средства производства, расположены в одной стране, а отрасли, использующие их продукцию, — в другой; поэтому можно представить себе многие случаи, количественно отличающиеся друг от друга взаимодействиями и последствиями- Однако при любых обстоятельствах здесь обнаруживается явная тенденция к уменьшению денежного потока, к снижению совокупного спроса.

Эта тенденция усилится, если затронутые этим процессом фирмы имеют большую задолженность банкам. Когда банк попадает в затруднительное положение и начинает сокращать кредит, то это мероприятие оказывает явно дефляционное воздействие; его последствия уже были нами описаны.

Но даже если ни один банк не затронут настолько серьезно, чтобы быть вынужденным закрыть кредит, то все же затруднения, возникшие в какой-либо важной отрасли промышленности или у отдельных крупных фирм, могут быть восприняты как сигнал, призывающий к осторожности, и могут побудить банки воздержаться от предоставления или продления ссуд.

*Возможные противодействующие тенденции*

После того как мы рассмотрели последствия частичного спада, не затрагивая причин, вызвавших его, займемся этими причинами и выясним, могут ли они вызвать противодействующие, стимулирующие тенденции.

Сокращение производства в отдельной отрасли может произойти либо из-за уменьшения спроса, либо из-за роста издержек производства. Если снижение спроса на продукцию данной отрасли явилось следствием дефляционного мероприятия, то, очевидно, нельзя ожидать, что где-либо произойдет компенсирующее увеличение спроса. В таком случае отсутствует сила, противодействующая дефляционным влияниям, распространяющимся в результате спада в данной отрасли. Но такое положение в указанном случае исключается, потому что мы ставим себе задачей выяснить, каким образом уменьшение совокупного объема покупательной способности может произойти в результате нарушения, которое само по себе не является

ни причиной, ни результатом этого уменьшения. Если снижение деловой активности уже началось, то (как мы уже видели) сравнительно легко объяснить, каким образом оно развивается дальше.

Если уменьшение спроса на товар А вызвано сдвигом в сторону увеличения спроса на товар Б, то происходит одновременно и уменьшение, и увеличение спроса; приведет ли это в конечном итоге к увеличению или уменьшению совокупного спроса, зависит от многих обстоятельств, которые мы рассматривали в связи с принципом акселерации производного спроса (см. гл. III, § 21). При отсутствии дополнительных признаков мы можем охарактеризовать этот случай как нейтральный.

Предположим, однако, что сокращение производства произошло вследствие того, что ожидания производителей в отношении спроса не сбылись. Производство было начато или расширено в расчете на известное увеличение спроса. Если же увеличение не происходит или если первоначальные наметки приходится пересматривать в сторону их снижения, то влияние последовавшего в результате этого сокращения производства на денежный поток не будет (разве только случайно) нейтрализовано одновременным увеличением спроса на продукцию какой-либо другой отрасли. Такое положение представляется весьма серьезным; особенно легко оно может возникнуть в период фазы подъема цикла, когда производство осуществляется в различных направлениях и охватывает новые области.

*Замедленная реакция инвестирования*

На это можно возразить, что уменьшение капиталовложений в целом ряде отраслей промышленности приведет к высвобождению фондов для инвестирования, к снижению ставки процента и таким образом создаст стимулы к вложению этих средств в какие-либо другие отрасли. Однако вряд ли это произойдет сразу.

Даже в самом благоприятном случае, когда прекращение инвестиций не приводит к банкротствам и когда банки не терпят ущерба и поэтому отсутствует особый стимул к тезаврации, высвободившиеся средства обычно используются для новых вложений не сразу, а с некоторой задержкой. Проекты инвестиций разрабатываются не всегда заблаговременно и не так, чтобы можно было взяться за их осуществление сразу после изменения обстановки. Их надо запланировать, и, даже если они запланированы, требуется обычно известная подготовительная работа, прежде чем будут размещены заказы и фактически израсходованы деньги. Поэтому временная задержка денежного потока весьма вероятна.

То же самое происходит в том случае, когда в результате сдвига в спросе увеличивается импорт иностранных товаров в связи с уменьшением спроса на отечественную продукцию.

*Рост издержек производства как причина частичного спада*

Рассмотрим случаи, когда сокращение производства вызывается повышением цен на элементы, составляющие издержки производства. Если повышается цена капитала, т. е. ставка процента, из-за вынужденного ограничения банками кредита или отлива капитала за границу, то положение не вызывает сомнений. В этом случае рост издержек производства является modus operandi[1] уменьшения предложения денежные, средств, и вызванное этим свертывание производства усилит процесс сокращения деловой активности. В этом случае обстоятельство (а именно рост издержек производства), явившееся

[1] Modus operandi *(лат.)* — механизм действия. — *Прим. ред.*

причиной сокращения производства, не приводит к немедленному и автоматическому возникновению нейтрализующих факторов.

Непосредственно нейтрализующий фактор не возникает также в том серьезном случае, когда рост издержек производства вызван государственным вмешательством или монополистическими действиями собственников или производителей одного из факторов производства. Предположим, что в результате действий профсоюзов или правительственного декрета была повышена заработная плата и что повышение издержек привело к уменьшению выпуска продукции. В этом случае не возникает фактора, который бы свел на нет дефляционное влияние, порожденное сокращением производства.

То же самое обычно происходит и в том случае, когда в результате монополистического действия производителей повышаются цены на какое-либо сырье или полуфабрикат.

Несколько иное положение складывается тогда, когда из-за усиления конкурентной борьбы за факторы производства со стороны других отраслей происходит рост издержек производства в отрасли А. В этом случае наблюдается компенсирующее изменение в виде возросшего производства в других отраслях.

*Вывод*

Теперь мы можем сделать вывод, что спад в отдельной отрасли, весьма вероятно, приведет к снижению совокупного спроса, по меньшей мере временно, ниже того уровня, на котором он иначе стоял бы. Положит ли это начало кумулятивному процессу сокращения деловой активности или нет, зависит, во-первых, от масштабов нарушения и, во-вторых, от общего положения дел. Если такое нарушение происходит в период, когда общее расширение деловой активности еще не исчерпало свои силы, то его можно преодолеть при условии, что оно не является слишком сильным. Если, однако, расширение деловой активности уже утеряло elan[1], то экономическая система окажется уязвимой и легко может быть втянута в процесс общего сокращения деловой активности. Этот вопрос мы рассмотрим в следующем разделе.

*Теория статики и кумулятивный процесс*

Здесь можно вкратце сопоставить этот анализ вероятных последствий частичных нарушений с общеизвестным анализом тех же ситуаций, основанным на теории статического равновесия. Согласно этой теории, сокращение объема производства и занятости в отдельной отрасли высвобождает силы, способные содействовать восстановлению равновесия: заработная плата снизится, и это будет содействовать устройству на работу уволенных рабочих* Разумеется, возможно, что заработная плата останется на прежнем уровне и что мобильность рабочих будет недостаточна — в этом случае безработица может продолжаться длительное время. Однако это не должно вызвать общее сокращение деловой активности. Помимо того, если процесс инвестирования в отдельной отрасли прервался или объем капиталовложений уменьшился потому, что расчеты в отношении будущего спроса были пересмотрены в сторону их снижения (по какой бы то ни было причине), то средства, которые в противном случае были бы вложены в данную отрасль, высвобождаются; ставка процента должна снизиться, и возникнут побудительные мотивы к инвестициям в какие-нибудь другие отрасли.

[1] Flan *(франц.)* — разбег, порыв. — *Прим. пер.*

В основе этого рассуждения — в той мере, в какой оно вообще относится к денежному хозяйству, — лежит молчаливое допущение, что совокупный денежный поток *MV* не уменьшается; поэтому, исходя из этого допущения, невозможно объяснить, почему подобное частичное нарушение должно привести к общему сокращению деловой активности. Наш анализ показал, что теория статического равновесия несостоятельна. Она объясняет (так сказать) идеальный случай, который, правда, возможен, но только при особенно благоприятных обстоятельствах. В условиях вероятной — хотя бы даже временной — приостановки совокупного потока покупательной способности силы сокращения могут принести к дальнейшему нарушению экономического равновесия, а уравновешивающие тенденции, возможно, не успеют вступить в действие или, если они вступят в действие, могут оказаться недостаточно сильными, чтобы восстановить равновесие, поскольку нарушение последнего тем временем еще более усилится. То, что в статической теории рассматривается как мгновенное приспособление, может оказаться длительным и болезненным процессом сокращения деловой активности. Он может продолжаться в течение всего периода спада в экономическом цикле, и за это время общее положение может претерпеть далеко идущие изменения. Таким образом, достигнутое в конце концов равновесие будет, по всей вероятности, сильно отличаться от того, которое при более благоприятных условиях могло бы установиться, если не сразу, то во всяком случае вскоре после того, как произошло нарушение.

## § 4. ПОЧЕМУ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СИСТЕМА СТАНОВИТСЯ ВСЕ МЕНЕЕ СПОСОБНОЙ ПРОТИВОСТОЯТЬ ДЕФЛЯЦИОННЫМ ПОТРЯСЕНИЯМ ПОСЛЕ ТОГО, КАК ПРОЦЕСС РАСШИРЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ПЕРЕХОДИТ ЗА ИЗВЕСТНЫЕ ПРЕДЕЛЫ?

*Почему расширение деловой активности идет на убыть*

Мы видели, что в своей первой фазе расширение деловой активности носит несколько непрочный характер, так что случайное нарушение может повернуть ее движение вспять. Если же это расширение имеет возможность развиваться в течение определенного времени беспрепятственно, то оно, видимо, начнет развиваться по инерции и станет до известной степени невосприимчивым к такого рода нарушениям, какие были проанализированы нами в предыдущем разделе, т. е. нарушениям, имеющим тенденцию вызвать снижение совокупного спроса и общее сокращение деловой активности. Указанная невосприимчивость является результатом возрастания совокупного спроса, возрастания настолько быстрого, что неблагоприятное влияние, которое в иных условиях положило бы начало процессу сокращения деловой активности, приводит не к абсолютному падению совокупного спроса, а лишь к замедлению повышательного движения. Расчеты на будущее еще не стали чрезмерно оптимистичными, и результаты снова и снова превосходят ожидания. Теперь нам надо выяснить, почему это движение спустя некоторое время неизбежно замедляется и в конце концов приостанавливается, так что возрастает опасность, что какое-либо случайное нарушение, которое может произойти в любое время, вызовет процесс сокращения деловой активности.

*Неэластичность предложения факторов производства*

Двумя наиболее важными условиями бесперебойного развития процесса расширения деловой активности являются, вообще говоря, эластичное предложение денег и эластичное предложение факторов производства. Наличие этих двух условий существенно необходимо. При отсутствии одного из них положение становится ненадежным. Предположим, что рост предложения денег неэластичен (при наличии или отсутствии полного использования факторов производства, т. е. при наличии или отсутствии полной неэластичности предложения факторов производства). Под неэластичным предложением денег мы имеем в виду в этой связи, что увеличение спроса на фонды для инвестирования не вызывает дальнейшего увеличения или вызывает только незначительное увеличение совокупного предложения денег (т. е. MV, что является другим обозначением совокупного спроса на товары) и что все его воздействие сводится вместо этого к повышению процентных ставок. Не следует, однако, предполагать, что предложение денег столь же неэластично изменяется в сторону снижения, т. е. что уменьшение спроса на деньги вызовет сразу резкое снижение процентной ставки и что, таким образом, *MV* будет стабилизировано. Если в подобной ситуации возникнет частичное нарушение такого рода, какое мы проанализировали в предыдущем разделе, — нарушение, приостанавливающее приток денег, — то это будет иметь последствием абсолютное уменьшение *MV* (а не только снижение темпов его увеличения), что легко может привести к общему сокращению деловой активности.

В общем и целом очевидно (мы еще вернемся к этому вопросу), что почти при любой известной нам денежной системе непрерывное расширение деловой активности рано или поздно приводит, по существу, к возрастающей неэластичности предложения денег. Возможности увеличения денежного обращения, возникшие во время предыдущей депрессии, постепенно исчерпываются, не говоря уже о сдерживающих противодействующих тенденциях, которые мы рассмотрим в следующем разделе.

*Неэластичность предложения факторов производства*

Перейдем теперь к вопросу о другом условии, необходимом для бесперебойного развития процесса расширения деловой активности, а именно к вопросу о достаточно эластичном предложении факторов производства. Здесь опять-таки речь идет об эластичности в сторону повышения — способности к расширению. Предполагается, что по меньшей мере предложение рабочей силы по-прежнему уменьшается чрезвычайно эластично, т. е. что сокращение спроса на рабочую силу не вызывает такого сильного снижения заработной платы, которое могло бы привести к стабилизации занятости. Эластичность уменьшения предложения рабочей силы в сочетании с неэластичностью его увеличения равнозначно негибкости заработной платы и сторону снижения и гибкости ее в сторону повышения. Одна из самых существенных сторон процесса расширения деловой активности состоит в том, то он приводит к увеличению объема занятости и все меньшей эластичности предложения факторов производства при увеличении спроса. Возрастание спроса на рабочую силу вызывает скорее повышение заработной платы, чем увеличение предложения рабочей силы и рост занятости. Это отсутствие эластичности предложения рабочей силы желательно постольку, поскольку оно вызвано ростом занятости и исчерпанием резерва безработных; однако, к несчастью, оно приводит (как мы покажем) к тем же последствиям, что и неэластичность

предложения денег, так как экономическая система становится из-за этого менее способной противостоять воздействию дефляционных сил. Подобное положение тем более серьезно, что в отличие от неэластичного предложения денег его нельзя исправить, прибегая к чисто институциональным (т. е. денежным) реформам.

Возьмем сначала крайний случай. Предположим наличие полной занятости всех факторов производства. Тогда денежный поток, *MV,* должен оставаться неизменным под воздействием сил, направленных на расширение, в той мере, в какой естественное увеличение предложения факторов производства (например, рост населения) и их производительности (технический прогресс) допускают увеличение производства; в противном случае цены должны повыситься и сразу же начнется инфляция. Если инфляция произойдет, то нетрудно понять, почему создавшееся положение безвыходно, почему рост цен будет прогрессировать и рано или поздно приведет к краху[1]. Если же, с другой стороны, *MV* останется неизменным, несмотря на увеличение спроса на деньги, то равновесие может сохраниться; но (как было показано выше) система в этом случае весьма чувствительно реагирует на дефляционные потрясения, и какой-либо случай легко может вызвать постепенно ускоряющееся сокращение деловой активности.

Из изложенного явствует, что определенное дефляционное потрясение может вызвать общее сокращение деловой активности скорее в условиях полной занятости, чем при наличии эластичного предложения рабочей силы и прочих факторов производства. Кроме того, можно доказать, что известные события, вызывающие необходимость сдвига в производстве, повлекут за собой более серьезные нарушения и поэтому скорее могут привести к дефляционному потрясению в условиях полной занятости, нежели в том случае, когда существует возможность увеличения совокупного предложения факторов производства, а следовательно, и предложения готовых изделий вообще.

*Сдвиги в спросе в условиях неэластичного предложения факторов производства*

Предположим, например, что произошел сдвиг в спросе. Спрос на товар А возрастает, а спрос на товар Б уменьшается. Увеличение производства товара А должно в условиях полной занятости оказать неблагоприятное влияние на издержки производства в других отраслях. Поскольку факторы производства не в полной мере мобильны и взаимозаменяемы, мы не можем (за исключением совершенно особых обстоятельств) предположить, что это напряженное состояние в других отраслях сразу же прекратится вследствие высвобождения факторов производства отрасли Б.

Этот пример можно обобщить. Все, что влечет за собой необходимость увеличения производства в одной отрасли, оказывает неблагоприятное воздействие на прочие отрасли, так как приводит к росту их издержек производства. В условиях полной занятости одна отрасль может расширить производство только за счет сокращения производства в других отраслях, тогда как в условиях эластичного предложения факторов производства вообще любая отрасль может, не вызывая роста издержек производства в других отраслях, расширить в известных пределах производство, вовлекая наличные резервы незанятой рабочей силы и неиспользуемых ресурсов.

[1] Эту формулировку можно, пожалуй, несколько изменить: медленный рост цен, возможно, продолжится длительное время, не вырождаясь в безудержную инфляцию. Однако эта оговорка не меняет существа аргументации.

*Неэластичность предложения рабочей силы по секторам*

Выше мы сопоставили два крайних случая: полную занятость, с одной стороны, и совершенно неэластичное предложение всех факторов производства (а следовательно, — с известным отставанием во времени — и готовых изделий), с другой стороны. В жизни мы всегда встречаем, разумеется, какое-то промежуточное положение. Даже на низшей границе глубокой депрессии предложение факторов производства и готовых изделий не бывает совершенно эластичным, тогда как и на вершине бума никогда не бывает абсолютно полной занятости. Выражаясь специальным языком, можно сказать, что почти всегда имеется простор для увеличения совокупного производства до известных пределов путем вовлечения в него не используемых до этого факторов, если только мы предположим, что факторы производства достаточно мобильны. Однако это отнюдь не опровергает приведенной выше аргументации, потому что для подтверждения ее достаточно предположить, что во время подъема предложение становится все менее н менее эластичным, даже если этот процесс не начинается в одной крайней точке или никогда полностью не достигает другой. Из этого следует весьма важный вывод. Экономическая система становится очень уязвимой в отношении дефляционных потрясений задолго до достижения состояния полной занятости. Это объясняется тем, что наличие на первый взгляд, казалось бы, относительно высокого уровня безработицы отнюдь не может рассматриваться как верный показатель большой эластичности предложения факторов производства или производства вообще. Другими словами, один лишь факт наличия все еще значительной безработицы не может служить основанием для вывода, что увеличение совокупного спроса на товары, выраженного в деньгах, приведет к увеличению объема производства и занятости, которое было бы пропорционально приращению спроса при сравнительно незначительном росте цен вообще[1].

*Возникновение «узких мест»*

Зарегистрированные статистикой на любой данный момент безработные какой-либо страны не представляют собой однородной резервной армии, из которой каждая отрасль хозяйства могла бы привлекать при существующих ставках заработной платы необходимых ей людей, обладающих требуемыми качествами. Среди безработных имеются люди, которые не могут быть использованы на работе, люди малоспособные, неквалифицированные, а также и квалифицированные рабочие. Многие из них, в особенности рабочие последней категории, специализировались на определенного рода работе; все они связаны с определенным местом жительства, и их нелегко побудить переселиться в другую часть страны. Наличие большого числа безработных никоим образом не исключает возможности того, что недостаток рабочей силы будет ощущаться во многих специальных областях. С увеличением занятости имеется, естественно, тенденция нанимать сначала лучших людей; и чем дальше развивается расширение деловой активности, тем большее препятствие общему прогрессу представляет нехватка рабочих отдельных специальностей. То же самое верно mutatis mutandis в отношении прочих факторов производства. В различных пунктах промышленной структуры возникают «узкие места»; в результате если увеличение денежного обращения и совокупного спроса

[1] Сравни это и последующие соображения со статьей Lachman L. M. Investment and Cost of Production // *American Economic Review*. Vol. 48. September 1938. Pp. 469—481 passim.

продолжится, то более быстрым темпом будут расти скорее цены, нежели производство или занятость.

Очевидно, при таком положении ошибочно говорить об эластичности предложения или производства в целом или об эластичности предложения рабочей силы или факторов производства вообще и измерять эту эластичность общей цифрой безработицы или какой-либо средней, показывающей технически возможный рост производства во всей промышленности. Эластичность предложения неоднородна; она зависит в большей степени от того, по какой линии идет процесс расширения деловой активности. Другими словами, она зависит от увеличения совокупного спроса и от того, как данный прирост спроса распределяется между продукцией различных отраслей. Если в процессе расширения деловой активности возрастает спрос на продукцию тех отраслей, где сконцентрированы значительное число безработных и излишние производственные мощности, то эластичность предложения и занятости будет большей; если же возникает спрос на товары тех отраслей, где отсутствуют неиспользуемые факторы производства, то эластичность будет меньшей. В последнем случае определенное усиление спроса приведет к росту издержек производства и цен, и отрасли, находящиеся в благоприятном положении, могут отвлечь факторы производства от отраслей, на продукцию которых спрос не увеличился[1]. Отсюда следует, что

[1] Разительный пример представляет положение, сложившееся в Германии в 1933—1935 гг., описанное в журнале «Ди Виртшафтскурве», издававшемся в сотрудничестве с газетой «Франкфуртер цайтунг» *(Frankfurter Zeitung) (Die Wirtschaftskurve,* H. III. 1933/36, Februar 1936. S. 237—239). Его можно вкратце изложить следующим образом:

В 1933 и 1934 гг. в Германии происходило расширение кредита в форме банкнот и депозитов, хотя оно частично и нейтрализовалось продолжающимся тезаврированием и погашением долгов. В то время, однако, хозяйство только начинало оправляться после глубокой депрессии; сырье, производственные мощности и рабочая сила имелись в изобилии. Благодаря эластичности предложения во всех отраслях промышленности дополнительная покупательная способность полностью уравнивалась ростом производства почти без какого-либо повышения цен.

Однако в 1935 г. в результате быстрого оживления, частично также из-за затруднений во внешней торговле начала ощущаться нехватка некоторых видов сырья; запасы уменьшились, в ряде предприятий возможности расширения производства с помощью наличных мощностей были исчерпаны, прекратился даже приток рабочей силы. Поскольку, таким образом, эластичность предложения уменьшилась, дальнейшее расширение деловой активности стало возможным только при возрастающих издержках производства. По мнению автора, были достигнуты пределы уравновешивающего расширения кредита.

Правда, в данном случае отрасли, производящие предметы потреблении, отставали от отраслей, производящих инвестиционные товары, в большей степени, чем во время какого-либо другого периода подъема; и именно в этих отраслях наблюдались признаки приближающегося истощения сил расширения деловой активности. Расширение предположительно можно было бы направить на отрасли, производящие потребительские товары, если бы не программа перевооружения, в соответствии с которой правительственные заказы продолжали предоставляться отраслям, производящим инвестиционные товары. Несмотря на возможности расширения деловой активности в отраслях, производящих потребительские товары, продолжение политики финансирования заказов отраслям тяжелой промышленности посредством расширения кредита привело бы (по мнению автора) к переходу от уравновешивающего к инфляционному расширению кредита; именно в этих целях все больше приходилось прибегать к налогообложению и к привлечению сбережений населения.

совершенно неправильно предполагать, будто бы, до тех пор пока имеется значительная безработица, не существует опасности быстрого роста цен вследствие расширения деловой активности.

*Вывод*

Выводы из этого раздела можно суммировать следующим образом. В ходе расширения деловой активности, начавшегося на низшей границе депрессии, экономическая система становится все более уязвимой но мере приближения к состоянию полной занятости. Иначе говоря, эта система, с одной стороны, становится более чувствительной к дефляционным потрясениям и, с другой, имеется больше вероятности, что известные изменения могут вызвать дефляцию.

## § 5. НАРУШЕНИЯ, ПОРОЖДАЕМЫЕ САМИМ ПРОЦЕССОМ РАСШИРЕНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

*Органические диспропорции*

Мы показали, что по мере расширения деловой активности экономическая система становится все более чувствительной к дефляционным потрясениям и что известные изменения в спросе и производстве, которые могут произойти в любое время, окажут в конечном итоге скорее дефляционное, чем инфляционное действие. Теперь мы перейдем к исследованию вопроса о вероятности того, что сам процесс расширения деловой активности (или некоторые более или менее обычные свойства процесса расширения) порождает серьезные диспропорции в экономике, которые действуют как стартеры и усиливающие факторы кумулятивного процесса сокращения деловой активности. Анализ существующих теорий цикла дал нам целый ряд гипотез. Лишь немногие из них представляются определенно ошибочными или a priori невозможными. Неудовлетворительна, однако, та категоричность, с которой многие авторы провозглашают ту или иную гипотезу как единственно возможное решение. Поэтому наша задача будет состоять в том, чтобы изложить в логическом порядке различные возможности и определить их взаимную связь.

*Нарушения денежного и неденежного характера*

Мы можем различить две группы нарушений, которые могут быть порождены самим расширением деловой активности или, точнее говоря, возникновения которых в экономической системе можно ожидать в ходе расширения.

1. Возможно существование механизма, действующего таким образом, что увеличение денежного обращения спустя некоторое время переходит в сокращение, причем последнее не вызывается понесенными ранее убытками или ожиданием убытков в какой-либо отдельной отрасли. Другими словами, возможно, что ни одна отрасль не испытывает затруднений: существующий и ожидаемый уровень цен на продукцию во всех отраслях достаточно высок, чтобы покрыть издержки производства; тем не менее денежный приток приостанавливается, совокупный спрос на товары падает, и это кладет начало кумулятивному процессу сокращения деловой активности.

2. Вторая и (как мы увидим) более многообещающая гипотеза состоит в том, что в результате возникновения в структуре производства диспропорций, которые, как полагают, неизбежны при всяком расширении деловой

активности, какая-либо отрасль или группа отраслей вынуждены сократить производство и занятость и, таким образом, начинается процесс общего сокращения деловой активности, описанный в § 3 этой главы.

Первую гипотезу можно назвать чисто монетарным объяснением спада, тогда как вторая носит немонетарный характер. Но мы не намереваемся придавать этой терминологии особое значение.

*Объяснение спада причинами чисто денежного характера*

Начнем с рассмотрения первой гипотезы. При денежной системе, ограничивающей количество законных платежных средств определенными рамками, как-то при золотом стандарте, существует высший предел возрастания *MV* (который постепенно достигается в ходе подъема). Этим, как мы видели, объясняется тот факт, что экономическая система становится все более чувствительной к дефляционным потрясениям. Однако это не объясняет, почему при отсутствии таких потрясений за увеличением *MV* должно немедленно последовать сокращение, а не период устойчивого состояния *MV*.

Хоутри (как было показано в первой части этой книги) пытался установить существование денежного механизма, в котором уже самое прекращение расширения кредита влечет за собой сокращение деловой активности. Его теория основана на том, что денежные резервы банков отстают от расширения кредита. Утечка наличных денег продолжается еще и после того, как прекратилось расширение кредита. Банки следят за своими резервами наличных денег только на данный момент и не предвидят, что эти резервы будут уменьшаться в течение некоторого периода после прекращения расширения кредита. Поэтому они расширяют кредит в течение слишком продолжительного времени, а затем вынуждены сократить его, чтобы сохранить необходимую пропорцию резервов.

Эта теория не очень убедительна. Она подразумевает, что сокращение деловой активности может быть предотвращено. Для этого достаточно лишь, чтобы центральный банк предоставил коммерческим банкам необходимую денежную наличность, избавив их тем самым от необходимости ограничить кредит. После того как мы перейдем к рассмотрению второй гипотезы и различных случаев, которые она охватывает, мы увидим, что это объяснение едва ли приемлемо. Кроме того, трудно поверить, чтобы банки не извлекали уроков из прежнего опыта и вновь совершали одну и ту же ошибку, недооценивая размеры истощения резервов наличных денег, которое следует за определенным расширением кредита. Дальше мы покажем, что положение, складывающееся к концу бума, слишком запутанно, чтобы его можно было выправить, просто предотвратив уменьшение предложения денег; это явится эффективной критикой приведенного специфического объяснения спада.

Имеется ли другая причина, помимо той, которую указывает Хоутри, объясняющая, почему приостановка денежного потока происходит обычно при отсутствии затруднений в какой-либо отдельной отрасли производства? Легко представить всякого рода случайные нарушения чисто денежного или институционального характера, возникшие внутри страны или за границей, которые могут побудить кого-либо к тезаврированию. Однако трудно понять, почему это должно быть неизбежным или вероятным результатом расширения деловой активности, если только это не последствие нарушения процесса производства. Повышение процентных ставок, которое почти неизменно наблюдается во время подъема и которое является результатом увеличения спроса на фонды для инвестирования, побуждает воздерживаться

от тезаврации- (Разумеется, высокие процентные ставки как таковые могут быть результатом тенденции к тезаврированию. Однако это редко происходит на ранней стадии подъема. Вопрос только в том, не проявляется ли подобная тенденция на последней фазе бума.)

*Вероятность структурных диспропорций*

Теперь мы перейдем к рассмотрению второй группы возможных нарушений, могущих возникнуть в результате расширения деловой активности, а именно диспропорций в структуре производства, вызванных тем фактом, что в некоторых отраслях промышленности продажная цена продукции падает ниже издержек производства или, другими словами, что спрос недостаточно велик, и поэтому продукция не может быть продана по ценам, обеспечивающим получение прибыли. Уменьшение совокупного спроса на товары, выраженного в деньгах, т. е. уменьшение денежного потока, первоначально не происходит; однако направление товарного потока по своему составу полностью не совпадает с денежным потоком, а потому в некоторых отраслях производства спрос не обеспечивает покрытия издержек производства. Расчеты некоторых лиц не оправдались, причем это необязательно компенсируется какими-либо благоприятными неожиданностями для других.

Prima facie совсем не удивительно, что в ходе процесса общего расширения деловой активности, во время которого происходят далеко идущие изменения во многих частях процесса производства, возникают серьезные сдвиги в структуре производства. Во время расширения деловой активности мы наблюдаем не незначительные изменения производства в той или иной отрасли (в этом случае можно было бы спокойно игнорировать косвенные последствия и предположить, что производители сделали, если и не вполне, то, во всяком случае, приблизительно, правильные прогнозы). Напротив, мы видим, что в этот период происходят далеко идущие изменения: во многих отраслях осуществляются долгосрочные инвестиции; выпускаются новые виды товаров (хотя граница между введением «новых» видов товаров и улучшением качества старых весьма неопределенна); товары, которые до этого потреблялись только высшими классами, становятся доступными для широких масс; осваиваются новые производственные процессы — и все эти изменения должны оказывать глубокое влияние на издержки производства и на условия спроса в каждой данной отрасли. Это побуждает потребителей перестроить структуру своих расходов. Меняется соотношение цен на различные готовые изделия и полуфабрикаты, а также факторы производства.

Приходится ли удивляться, что при подобных обстоятельствах в ходе процесса расширения деловой активности в промышленной структуре возникают серьезные диспропорции? Хотя точно определить характер этих диспропорций еще невозможно, все же было бы весьма маловероятным считать, чтобы в быстро развивающейся системе это расширение проходило гладко и в конечном итоге перешло в уравновешенное состояние полной занятости[1].

*Действие принципа акселерации*

Если мы продолжим наше исследование с целью установить, какого рода диспропорции могут возникнуть в процессе расширения деловой активности, то мы должны помнить, что расширение всегда начинается при неполной занятости рабочей силы и неполном использовании

[1] Этот основанный на prima facie (на первый взгяд *(лат.))* довод о вероятности возникновения серьезной диспропорциональности особенно подчеркнул Шумпетер.

прочих факторов производства. В течение некоторого времени может происходить и действительно происходит повсеместный рост производства, он наблюдается как в отраслях, изготовляющих потребительские товары, так и в отраслях, выпускающих товары производственного назначения, хотя темпы этого роста не везде одинаковы. Как уже указывалось, расширение деловой активности не могло бы продолжаться длительное время, если бы оно началось при полной занятости или после того, как в ходе своего развития достигло этого состояния. В таком случае начался бы быстрый рост цен. Ни одна отрасль не смогла бы расширить производство, не вызвав тем самым сокращения производства в других отраслях. Это, безусловно, совсем не то положение, какое мы фактически наблюдаем в период подъема. И мы должны отбросить это представление, если хотим получить правильную картину того, что происходит к моменту окончания бума.

Мы видели, что расширение деловой активности независимо от того, что положило ему начало (увеличение ли расходов потребителей или производителей, в сфере ли потребления или в сфере инвестиций), характеризуется быстрым ростом вложений. В течение предшествовавшей депрессии ремонт, возмещение изношенного оборудования и введение усовершенствований во всех отраслях, требующих вложений капитала, откладывались и, так сказать, накапливались. Постепенно весь этот находящийся в скрытом состоянии спрос на капиталовложения становится действенным и питает собой бум. Рост инвестиций порождает доходы и спрос на потребительские товары. Отрасли, производящие потребительские товары, расширяются, и это вызывает увеличение спроса на инвестиционные товары. Поскольку имеется резерв бездействующих факторов производства, процесс этот некоторое время может продолжаться беспрепятственно.

Этот факт имеет важное значение. Если общее расширение деловой активности продолжается длительное время бесперебойно, то действие принципа акселерации производного спроса со временем исчерпывается. Иначе говоря, развитие ряда отраслей достигает такого уровня, который они могут сохранить только при условии, если прочие отрасли (или вся система в целом) продолжают расширяться в определенном темпе. Не говоря уже о том, что недостаточность спроса или какая-либо иная причина могут поставить предел этому процессу, подобные темпы расширения производства осуществимы лишь до тех пор, пока имеется достаточно эластичное предложение незанятых факторов производства. Менее вероятно, что такого рода диспропорция возникнет или по меньшей мере разовьется в той же степени, если расширение деловой активности начнется при полной занятости. Если же это произойдет, то процесс расширения очень скоро натолкнется на сильное препятствие в виде резкого повышения издержек производства, и едва ли значительное число отраслей будет в состоянии, установив оборудование весьма длительного пользования, приспособиться к темпам расширения других отраслей — темпам, которые нельзя будет сохранить. Так или иначе, существует значительно большая опасность возникновения серьезной диспропорции в структуре производства в том случае, когда наличие неиспользуемых ресурсов, вовлекаемых постепенно в производство, позволяет осуществить необычайно быстрое расширение во всех направлениях, нежели тогда, когда процесс начинается в условиях достаточно полного использования факторов производства. Если в последнем случае какая-либо отрасль расширит производство и поэтому предъявит больший спрос на товары производственного назначения (скажем, на машины), то производители

этих машин едва ли сразу же придут к заключению, что этот возросший спрос будет продолжаться длительное время. Они, следовательно, не перейдут немедленно к освоению новейших капиталистических методов производства, требующих установки комплекта машин и оборудования весьма долговременного пользования, которые могут амортизироваться только в течение длительного периода деятельности в расширенных масштабах. Чем дольше, однако, продолжается беспрепятственное расширение производства в различных направлениях, тем более оптимистичными становятся расчеты на дальнейшее продолжение процесса в том же или еще более быстром темпе. Производители во многих отраслях привыкают к такому уровню спроса, который не может продолжаться вечно: возможно, что они рассчитывают на увеличение спроса или даже на рост цен, хотя еще менее вероятно, чтобы этот рост мог продлиться долго. Поэтому весьма маловероятно, что с приближением к верхней границе расширения деловой активности система будет находиться в равновесии. Достаточно будет только лишь прекращения или даже замедления расширения, чтобы вызвать серьезный спад в ряде отраслей, а это, весьма вероятно, приведет к общему процессу сокращения деловой активности, описанному в § 3 этой главы.

*Влияние недостатка кредита на* производный *спрос*

Из данного анализа, если он правилен, имеются по-видимому, основания вывести следующее важное заключение. Если общее расширение деловой активности, продолжавшееся в течение некоторого времени, прекращается по причинам чисто денежного характера, то в экономической системе, по всей вероятности, возникнут серьезные диспропорции в структуре производства, вследствие чего за расширением, надо полагать, немедленно последует сокращение деловой активности, а не период устойчивого состояния. Проанализируем это более подробно. Предположим, что происходит расширение деловой активности, которое пока что не было нарушено какой-либо диспропорцией в структуре производства- Расширение производства может продолжаться, так как все еще имеются бездействующие факторы, которые могут быть вовлечены в производство, и нет еще «узких мест», тормозящих движение. Спрос на фонды для инвестирования вполне достаточен; отрасли, производящие капитальные товары, увеличивают выпуск продукции; то же самое, но более медленными темпами происходит в отраслях, производящих потребительские товары. И в этот момент кредитно-денежные органы приостанавливают расширение кредита из-за международного положения страны или по какой-либо иной причине. Увеличение совокупного спроса на товары, выраженного в деньгах, прекращается, и расширению деловой активности приходит конец. Возможно, и даже вероятно, что в результате прекращения притока новых кредитов сразу же возникнут затруднения в отраслях, производящих капитальные товары, потому что последние из-за недостатка фондов для инвестирования не смогут завершить реализацию своих проектов капиталовложений, которые они начали осуществлять. Но даже если мы предположим, что затруднения с получением средств, требуемых для завершения этих проектов, можно будет как-то преодолеть, например побуждая население предоставить необходимый капитал за счет возросших сбережений, то и тогда все же остается другое, более серьезное затруднение. Оно заключается в том, что масштабы выпуска продукции в отраслях, производящих капитальные товары, приспособлены к расширяющемуся производству отраслей, изготовляющих потребительские товары. С прекращением

расширения выпуска потребительских товаров рынок сбыта капитальных товаров сокращается и отрасли, производящие их, вынуждены свернуть производство, даже если они и могли бы быть обеспечены средствами для продолжения его в прежнем объеме. Очевидно, что положение нельзя сразу исправить путем увеличения добровольных сбережений, потому что в данной предполагаемой ситуации сбереженные деньги не будут немедленно направлены на новые вложения.

Следует отметить, что это разрушительное влияние прекращения роста денежного обращения не зависит: а) ни от какого-либо сокращения кредита, к которому могут быть вынуждены прибегнуть банки по причине, приведенной Хоутри; б) ни от того обстоятельства, что с прекращением увеличения *MV* экономическая система становится чувствительной к случайным дефляционным потрясениям (как показано в § 4 этой главы); в) ни от значительного повышения цен. Спад может произойти на сравнительно ранней фазе подъема, когда предложение факторов производства все еще достаточно эластично и цены еще не повысились ощутимо. Если в течение некоторого времени цены повышались и производители в различных отраслях начали строить расчеты на их дальнейшее повышение, то разочарование, вызванное прекращением роста денежного обращения и цен, будет тем большим; однако рост цен не является необходимым условием.

В этом случае крушение бума и начало сокращения деловой активности можно было бы на время отсрочить, устранив препятствия, мешающие дальнейшему расширению кредита. (Осуществимо ли это с политической, социальной или психологической точек зрения — это другой вопрос, который нет необходимости здесь обсуждать.) Но отсюда, разумеется, не следует, что одно лишь сохранение эластичного предложения кредита могло бы обеспечить продолжение бума в течение неограниченно долгого времени.

*Влияние недостатка факторов производства на производный спрос*

Отбросим теперь предположение, что расширение деловой активности преждевременно прекращается из-за недостаточного предложения денег. Предположим, что расширение развивается, не встречая препятствий в сфере денежного обращения. Каковы в таком случае его возможные и вероятные результаты?

При рассмотрении предыдущего случая мы предположили, что общее расширение производства прекращается в результате более или менее внезапной приостановки увеличения денежного потока. Предположим теперь, что препятствие, приостанавливающее расширение производства, возникает на более поздней стадии подъема, когда в производство вовлечены почти все бездействующие факторы, в особенности рабочая сила. В этом случае общее увеличение объема занятости и производства должно прекратиться (или, точнее, замедлиться до темпов, определяемых ростом численности населения, изобретениями и т.д.). Если в этот момент уровень активности и ряде отраслей все еще зависит от роста занятости и производства в других отраслях, иными словами, если спрос, определяемый возмещением основного капитала, еще не увеличился настолько, чтобы все выпущенные новые машины нашли сбыт[1], то объем выпускаемой продукции не только перестанет увеличиваться, но и не остановится на достигнутом уровне. Этот объем в действительности уменьшится в отраслях, производящих капитальные

[1] Эта возможность плавного прекращения процесса роста рассматривалась в первой части этой книги (см. с. 86).

товары, т. е. в отраслях, которые приспособлены к расширяющимся отраслям, производящим потребительские товары[1].

Положение, очевидно, нельзя исправить одним лишь продолжением кредитно-денежного расширения. Совокупное производство не может увеличиваться дальше прежними темпами. Некоторые отрасли, производящие капитальные товары, приспособлены к расширению производства в отраслях низших стадий производства. Следовательно, должно произойти какое-либо изменение в направлении производства (иначе продукцию отраслей, производящих капитальные товары, выпущенную в количестве, превышающем требуемое для возмещения основного капитала, придется держать на складах — невероятное предположение, которое мы можем отбросить a limine[2]). Избежать такого положения можно было бы лишь в том случае, если бы все производители обладали некоторой способностью предвидения, но это значило бы ожидать слишком многого. Серьезные последствия для занятости, к которым, раз возникнув, приводит такое положение, можно было бы предотвратить только при наличии некоторой степени приспособляемости производителей и мобильности рабочей силы, чего в действительности не существует.

*Неизбежность сдвигов в производстве*

Попытаемся теперь сравнить это положение с тем, которое мы анализировали в первой части книги. Можно ли классифицировать рассматриваемое нами положение как случаи недостаточных или чрезмерных сбережений? В первой части этой работы мы охарактеризовали диспропорцию, возникшую вследствие недостаточных сбережений (нехватка капитала), как диспропорцию, которую можно было бы предотвратить, если бы население сберегало и инвестировало больше и расходовало на потребление меньше, а диспропорцию, возникшую вследствие чрезмерных сбережений (недопотребление), как диспропорцию, которую можно было бы предотвратить противоположным образом. В случае, который мы рассматриваем теперь, необходим некоторый сдвиг в производстве. Если это неосуществимо, то ни увеличение, ни уменьшение сбережений населения не смогут предотвратить возникновения затруднений. Если такой сдвиг в производстве возможен, то дальнейший результат зависит от того, в каком направлении этот сдвиг технически осуществим с наименьшими препятствиями.

[1] Если я правильно понимаю Харрода, он дает такое же определение спада: «Во время оживления потребление возрастет темпами, которые невозможно сохранить. Вначале степень бездействия рабочей силы, которая может быть использована, превышает степень бездействия капитального оборудования, так как численность первой сохранялась и возрастала нормальными темпами во время кризиса, а второе оставалось без изменений. Поэтому вскоре после начала оживления спрос на капитальные товары, вызванный ожиданием роста потребления (необычно высокого)» достигает уровня, на котором его невозможно удержать. После того как значительная часть безработных получит работу, темпы роста потребления должны замедлиться. Следовательно, должен наступить момент, когда объем заказов на дополнительные капитальные товары, которые представляется выгодным разместить, уменьшается, и это... влечет за собой глубокую депрессию» (Harrod R. F. The Trade Cycle. Oxford. 1936. P. 165). Единственная разница между объяснением цикла, которое дает Харрод, и объяснением, изложенным здесь, по-видимому, заключается в том, что Харрод выдвигает это как единственное объяснение, тогда как мы приводим его как одну из причин в числе многих других, хотя именно эта причина создает наибольшие трудности.

[2] Л limine *[франц.)* — с самого начала. — *Прим. пер.*

Если отрасли, производящие капитальные товары, которые теряют часть своего рынка сбыта из-за того, что отрасли низших стадий прекратили расширение своих производственных мощностей, смогут сравнительно легко переключиться на производство других видов капитальных товаров, то увеличение сбережений будет способствовать восстановлению равновесия, так как это даст возможность различным отраслям ввести более капиталистические методы производства, т. е. увеличить спрос на капитальные товары, не привлекая при этом дополнительных ресурсов[1]. С другой стороны, возможно, легче будет осуществить переключение производства на выпуск каких-либо видов потребительских товаров. В этом случае быстрому восстановлению состояния полной занятости будет в большей мере способствовать уменьшение сбережений. Однако в обоих случаях вопрос стоит не только об изменении соотношения между расходами и сбережениями, но и о том, чтобы данные товары потреблялись и чтобы инвестиции производились в нужном направлении.

Таким образом, при подробном рассмотрении проблема оказывается чрезвычайно запутанной; необходимо различать множество вариантов, и почти невозможно сказать, какой результат наиболее вероятен. Несомненно, однако, что значительные, сдвиги в производстве необходимы и что нет гарантии, смогут ли они быть осуществлены без затруднений. Временная безработица почти неизбежна, и не исключена вероятность, что некоторые фирмы прекратят работу или обанкротятся. Поэтому в таких условиях, видимо, начнется процесс сокращения деловой активности.

*Где именно возникнут «узкие места»?*

До сих нор мы исходили из предположения, что процесс расширения деловой активности протекает бесперебойно до того, как все бездействующие факторы будут вовлечены в производство, и что тогда этот процесс довольно внезапно прекращается. Это, разумеется, крайний сличай, который в действительности, вероятно, не происходит в чистой форме (это и не обязательно для того, чтобы наша теория оставалась и силе). Если расширение деловой активности не будет направлено по «линии наименьшего сопротивления», определяемой распределением между различными отраслями наличных ресурсов и мобильностью последних, то рассмотренная нами выше ситуация возникнет еще до того, как все бездействующие факторы будут поглощены. Это проявится в возникновении «узких мест», а именно в возрастающем недостатке некоторых факторов производства, что приведет к росту цен на отдельные товары и замедлению темпов расширения производства в той или иной отрасли.

Эти узкие места могут появиться в любой части экономической системы. Они могут возникнуть сначала в отраслях, производящих потребительские товары, в отраслях, производящих капитальные товары, или же распространиться беспорядочным образом по всей экономической системе. Едва ли имеется возможность сделать какие-либо обобщающие выводы об их вероятной локализации; последняя зависит — при данном распределении

[1] Используя удачную терминологию Хоутри, можно сказать, что «расширение» структуры капитала, закончившееся после того, как вовлекаемые в производство бездействующие ресурсы рабочей силы начинают иссякать, должно смениться «углублением» этой структуры (Hawtrey R. G. Capital and Employment. London, 1937. Ch. III). Весьма сомнительно, осуществимо ли это в короткий срок. Вероятно, неизбежно произойдет некоторая задержка, это легко может вызвать приостановку денежного потока, что в свою очередь положит начало общему сокращению деловой активности (как это показано в § 3 этой главы).

наличных ресурсов в начале процесса расширения деловой активности — от направления, в котором это расширение развивается.

Рассмотрим вкратце основные определяющие факторы. Бум может концентрироваться в большей или меньшей степени в отраслях, производящих капитальные товары. Другими словами, процесс производства может проходить более длинный или более короткий путь в зависимости от окольных методов, которые были введены во время подъема. Это зависит, во-первых, от ставки процента и от эластичности предложения фондов для инвестирования, что обусловлено: а) денежными факторами (банковская политика, предложение фондов для инвестирования из частных накоплений тезаврированных денег и т.д.), б) склонностью населения к сбережению части текущих доходов и в) в возрастающей степени бюджетной политикой правительств; это зависит, во-вторых, от технических возможностей осуществления капиталовложений, от характера «новых комбинаций», которые стали осуществимы, и т.д.; в-третьих, от размера и направления потребительского спроса. Сравним, с одной стороны, бум, питаемый и стимулируемый спросом на вооружение и государственным строительством, который происходит в настоящее время в тех странах, где доля отраслей, производящих капитальные товары, в увеличении производства исключительно велика, и бум, основанный в большей степени на текущем личном потреблении, — с другой.

Все эти обстоятельства, очевидно, могут привести к тому, что расширение производства достигнет своих физически возможных пределов сначала либо в отраслях, производящих капитальные товары, либо в отраслях, производящих потребительские товары, или же «узкие места» могут быть распределены как-то иначе.

Итак, когда пределы расширения достигнуты в ряде отраслей, с которыми другие отрасли связаны таким образом, что сбыт продукции последних меняется соответственно степени расширения первых, тогда происходит серьезный спад во второй группе отраслей.

*Монополистические ограничения предложения факторов производства*

Когда мы говорим, что какая-либо отрасль достигла пределов расширения, мы должны понимать это в широком смысле слова. Правда, это не значит, что увеличение производства физически абсолютно невозможно, но это означает такой рост издержек производства, при котором дальнейшее увеличение производства перестает быть прибыльным.

Такой рост издержек производства может явиться результатом исчерпания резервов отдельных факторов производства. Жалобы на недостаток квалифицированных рабочих той или иной специальности в той или иной отрасли становятся обычным явлением на более поздних фазах любого бума. Очевидно, однако, что эта нехватка и препятствия, которые она ставит расширению производства, могут быть вызваны не только исчерпанием резерва безработных, но и иными факторами. Можно назвать два таких фактора (мы о них уже упоминали), а именно повышение заработной платы вследствие усиления монополистического давления со стороны профсоюзов и общее снижение эффективности производства.

Несомненно, что рабочие организации занимают в период циклического подъема более жесткую позицию. Денежная заработная плата, разумеется, повысится даже в условиях режима неограниченной конкуренции на рынке труда. Но также несомненно, что позиции профсоюзов при ведении

переговоров с предпринимателями по мере роста занятости становятся сильнее и в финансовом, и в моральном отношении и что они используют это обстоятельство для ускорения роста денежной заработной платы. Рабочие организации используют также свою мощь для того, чтобы уменьшить мобильность рабочей силы, препятствуя поступлению на работу в отдельных отраслях новых рабочих со стороны, после того как резервы безработных, связанных с этими отраслями, оказываются исчерпанными[1].

*Снижение неэффективности пронзводства*

Цена труда — другими словами, затраты на заработную плату, приходящиеся на единицу продукции, повышается, кроме того, в результате снижения эффективности труда рабочих, что наблюдается повсеместно во время подъема. Как мы уже указывали в части I (с. 100 и дальше), тут следует различать две тенденции. Средняя выработка на одного рабочего падает потому, что с расширением производства в него вовлекаются менее эффективное оборудование и менее квалифицированные рабочие. Это является следствием постепенного исчерпания запасов бездействующих факторов производства. Здесь нас, однако, интересует другая тенденция, а именно снижение по сравнению с прежним уровнем эффективности труда каждого рабочего, происходящее по причинам, указанным Митчеллом.

Указанные тенденции к повышению издержек производства в денежном выражении могут компенсироваться полностью или даже с избытком увеличением денежного обращения и повышением цен; и это часто происходит в действительности. Но это опять-таки побудит организованных рабочих предъявить новые требования, так что процесс постепенного роста издержек производства и цен ускорится.

Весьма вероятно, что позиция рабочих и повышение заработной платы во время подъема затормозят дальнейшее увеличение занятости и объема производства в ряде отраслей намного раньше, чем будут достигнуты физические пределы расширения. Это в особенности верно в том случае, когда предложение денег начинает по той или иной причине сокращаться, например вследствие того, что увеличение денежного обращения в стране происходит более быстрыми темпами, чем в соседних странах. Усиливающееся монополистическое давление в сторону повышения заработной платы и уменьшение мобильности рабочей силы создают, так сказать, искусственную нехватку рабочей силы задолго до исчерпания имеющегося в наличии резерва безработных.

Само собой разумеется, что монополистическое ограничение предложения других факторов производства, кроме рабочей силы, и повышение цен, помимо повышения заработной платы, оказывают такое же влияние, замедляя общее расширение деловой активности.

р н и и ^ %л *едет* вме *недостаточного спроса*

До сих нор мы рассматривали случай, когда расширение деловой активности может продолжаться до предела> определяемого величиной и распределением наличных факторов производства и возможностью их применения в производстве, или когда это расширение приостанавливается вследствие недостаточного предложения денег. Мы

[1] Robinson J. Essays in the Theory of Employment. London, 1937. Автор указывает, что «пытаться свести такие вопросы, как политика профсоюзов, к трафаретной схеме формального анализа бесполезно, однако представляется правильным утверждение, что в общем и целом при любом данном состоянии рынка труда существует... уровень занятости, при котором денежная заработная плата повысится» (с, 7).

увидели, что когда общее расширение деловой активности приостанавливается по указанным причинам или даже когда оно до известной степени замедляется, тогда весьма вероятно возникновение серьезных диспропорций.

Теперь нам следует рассмотреть вопрос о том, нет ли большой вероятности, что расширение деловой активности будет прервано на более ранней стадии вследствие того, что оно, не достигнув пределов, о которых шла речь, породит диспропорции иного типа, чем рассмотренные выше. Тип диспропорций, который мы имеем в виду, это недостаточный спрос либо на потребительские товары вообще или на некоторые из них, либо на отдельные виды капитальных товаров. Речь идет о том типе диспропорции, который Робертсон приписывает возникновению временной «пресыщенности потребностей». То же самое имеет в виду и Пигу, указывая, что оптимистические прогнозы, которые имели место во время бума и материализовались в виде крупных вложений в различных отраслях промышленности, подвергаются «проверке фактами», которая после окончания периода вызревания выявляет, что эти прогнозы ошибочны в отношении целого ряда предметов, производство которых было начато во время подъема. Шумпетер, объясняя причины крушения бума, также имеет в виду подобного рода диспропорции.

Мысль заключается в том, что инвестиционная деятельность во время подъема в значительной мере сосредоточивается в отдельных отраслях — железнодорожном строительстве, автомобильной, электротехнической промышленности и т.д. Потом наступает момент, когда возможности вложения капитала в эти отрасли оказываются исчерпанными; потребности — или, вернее, спрос — удовлетворены. Инвестиции в эти отрасли должны прекратиться. Нет никакой гарантии, что спрос, определяемый возмещением основного капитала, возрастет тем временем в таких размерах, которые позволят поддерживать занятость всего производственного аппарата.

*Последствия, не предусмотренные производителями*

После того как точка насыщения внезапно или постепенно достигнута, положение может в дальнейшем сложиться по-разному. Предприниматели в непосредственно затронутых отраслях могли правильно предвидеть, что спрос не только не увеличится, а, быть может, даже уменьшится, и регулировать выпуск продукции так, чтобы не попасть в затруднительное положение. И, наоборот, они могут быть застигнуты врасплох: «иллюзия конкурентоспособности», чрезмерный оптимизм или какие-либо иные причины могли привести к чрезмерному расширению данных отраслей.

Во втором случае взрыв бума произойдет с более или менее сильной «детонацией» банкротств, по выражению Пигу; и (как уже было показано в предыдущих разделах) легко объяснить, когда и почему это приведет к общей депрессии, В первом случае такой детонации в непосредственно затронутых отраслях не происходит. Они просто сокращают производство и занятость. Но весьма вероятно, что некоторые подчиненные отрасли, поставляющие сырье или оборудование, будут застигнуты врасплох; нельзя предполагать, что все производители — в том числе и те, кто отдален на одну или две ступени от пункта, где начался спад, — смогут правильно предвидеть, что именно произойдет в этом пункте и как это отразится на других отраслях. Такое положение приводит к неблагоприятным последствиям для отраслей, производящих потребительские товары, где производители имеют еще меньше возможностей предвидеть эти последствия. Если в каком-либо пункте сокращается производство и занятость, то спрос на потребительские товары

обязательно снижается; и это оказывает в свою очередь влияние на отрасли высших стадий производства. Такие последствия для отраслей, производящих потребительские товары, почти неизбежны после того, как произошло первоначальное удовлетворение спроса на продукцию некоторых отраслей и вызванное этим сокращение производства. Этих последствий можно было бы избежать лишь в условиях полной мобильности факторов производства и бесперебойного действия рынка капитала; но (как уже подробно разъяснялось) едва ли какое-либо из этих двух условий будет осуществлено. Мы не можем предположить, что суммы, высвободившиеся в результате уменьшения или прекращения инвестиций в одни отрасли, будут автоматически и немедленно направлены для вложения в другие отрасли. Более чем вероятно, что произойдет по меньшей мере некоторая задержка; и этого будет вполне достаточно, чтобы открыть путь действию дефляционных тенденций в результате падения спроса на потребительские товары и других явлений.

Излишне возвращаться к вопросу о том, каким образом дефляционные влияния, возникающие в каких-либо отдельных пунктах, могут нейтрализоваться инфляционными тенденциями, развивающимися в других направлениях. Объяснение этого процесса было изложено нами выше. Подобное явление не исключено на первой стадии подъема, когда темпы расширения деловой активности еще не снизились, так как инвестиции еще осуществляются либо только начинают осуществляться во многих направлениях. Однако, как мы уже указывали, эта частичная невосприимчивость к дефляционным потрясениям должна рано или поздно смениться состоянием большей уязвимости. Если описанная выше диспропорция возникнет на этой стадии, она легко может привести к общему сокращению деловой активности.

*Неизбежна ли диспропорция такого типа?*

Однако возвратимся к вопросу о характере первого толчка, который нас здесь интересует. Можно ли в общем и целом утверждать, что подобные диспропорции должны, обязательно или по всей вероятности, возникнуть во время всякого расширения деловой активности или же верно обратное? Казалось бы, что теоретических рассуждений, подкрепленных ограниченными фактическими данными, выявляющими общие тенденции, недостаточно, чтобы неопровержимо доказать как то, что подобные диспропорции являются абсолютно неизбежным результатом всякого расширения деловой активности, так и обратное. Мы можем только сказать, что существует prima facie вероятность правильности первого предположения. Мы можем приблизительно определить последствия — опять-таки только в плане возможностей и вероятностей; лишь прибегнув к широким эмпирическим исследованиям, можно будет доказать, правильны ли утверждения столь многих известных авторов и соответствует ли действительности то, что процессы расширения деловой активности регулярно порождают диспропорции известного типа, которые в свою очередь прекращают эти процессы.

Н. Калдор в интересной статье[1] занял сходную позицию и пытался классифицировать вероятные причины внезапного крушения в период бума в

[1] K a l d o r N. Stability and Full Employment // *Economic Journal.* Vol. XLVIII. December 1938. P. 612 ff.

В начале статьи автор высказывает предположение, что объяснить, каким образом можно положить конец депрессии и вызвать бум, не представляет особых затруднений; однако остается все еще открытым вопрос о том, как поддерживать состояние достаточно полной занятости. В своей статье он рассматривает именно вторую проблему.

таком же плане, как это изложено нами выше, хотя и с некоторыми расхождениями в деталях (главным образом в области терминологии). Он пытается расположить эти причины в том порядке, в каком они, по всей вероятности, возникают последовательно во времени, и сравнивает бум с своеобразными скачками с препятствиями, когда лошадь должна взять ряд барьеров и почти наверняка упадет у одного из них.

## *Б. ПОВОРОТ ВВЕРХ; ОЖИВЛЕНИЕ*

### § 6. ВВЕДЕНИЕ

*Поряоок усумьп* ц

Теперь мы должны ответить на вопрос о возможных пределах кумулятивного процесса сокращения деловой активности и о том, каким образом его можно прекратить. Как обычно происходит прекращение спада и начинается обратное движение? Для того чтобы ответить на этот вопрос, достаточно во многих случаях только применить те же допущения и аргументацию, к которым мы прибегли при рассмотрении противоположной проблемы, а именно проблемы поворота вниз. Не проводя эту аналогию слишком точно, мы можем при рассмотрении проблемы сохранить тот же порядок, которого мы придерживались ранее.

В § 7 в качестве первого шага мы рассмотрим инфляционные явления, представляющие оборотную сторону дефляционных потрясений, которые анализировались в § 3 этой главы. Мы предполагаем, что происходят известные изменения, например мероприятия инфляционного характера со стороны кредитно-денежных органов или кого-либо еще или благоприятный оборот дел в какой-либо отдельной отрасли, и исследуем, каким образом это может привести к общему расширению деловой активности. В данный момент мы оставляем открытым вопрос о том, на какой именно фазе цикла такие изменения более вероятны — например, скорее на последней фазе депрессии, чем на какой-либо иной.

В § 8 в качестве второго шага мы покажем, почему после того, как сокращение деловой активности продолжалось в течение некоторого времени, экономическая система становится все более чувствительной к стимулирующим влияниям, подобно тому как с продолжением процесса расширения деловой активности она становится все более подверженной дефляционным потрясениям.

В § 9 в качестве третьего шага мы рассмотрим те благоприятные реакции и стимулирующие влияния, которые возникнут, по всей вероятности, в экономической системе, после того как в течение некоторого времени будет иметь место сокращение деловой активности.

Логическую связь между вторым и третьим шагом можно выразить следующим образом. Имеется вероятность, что процесс сокращения деловой активности с течением времени исчерпает свои силы и потеряет темп. Понижательное движение тогда может быть легко повернуто вспять под благоприятным воздействием какого-либо стимула, затрагивающего отдельную отрасль, а такого рода стимулы должны время от времени возникать.

Те же самые стимулы не могут с той же легкостью вызвать повышательное движение на более ранней стадии, когда сокращение деловой активности еще не исчерпало свои силы.

## § 7. БЛИЖАЙШИЕ ПРИЧИНЫ ОЖИВЛЕНИЯ

*Асимметричность точек поворота*

Посредством оживления банковского кредита всегда можно приостановить расширение деловой активности и положить начало процессу ее сокращения. Но не всегда возможно быстро остановить сокращение деловой активности только путем предоставления обильного и дешевого кредита. Всегда имеется возможность установить достаточно высокую ставку процента, чтобы расхолодить даже самого нетерпеливого заемщика; однако, когда цены и спрос падают и когда ожидается их дальнейшее падение, — спрос на фонды для инвестирования может достигнуть такого низкого уровня, что никакая ставка процента (не являющаяся отрицательной величиной) не приведет к оживлению капиталовложений и к увеличению эффективного денежного обращения, т. е. увеличению в единицу времени совокупного спроса на товары, выраженного в деньгах. Таким образом, существует известная асимметричность между верхней и нижней точками поворота, и это вызывает необходимость несколько отойти от метода изложения, которого мы придерживались в соответствующем разделе при рассмотрении поворота вниз.

*Расходы производителей*

Теперь попытаемся дать упорядоченное и систематическое изложение различных возможностей и факторов, основываясь на нашей схеме спроса фондов для инвестирования и их предложения.

Расширение деловой активности может быть вызвано увеличением расходов производителей или потребителей. В ходе подъема каждый из этих типов расходов стимулирует другой; но здесь нас интересуют силы, кладущие начало этому процессу. Сначала мы рассмотрим возможности расходов производителей, т. е. возобновление капиталовложений, как фактор, дающий толчок расширению деловой активности.

Увеличение капиталовложений может быть вызвано либо изменением в сфере спроса, либо, если все еще существует скрытый спрос на фонды для инвестирования (скрытый, т. е. неэффективный вследствие слишком высокой ставки процента), изменением в сфере предложения. Все то, что (при прочих равных условиях, включая и спрос на потребительские товары) приводит к перемещению вправо кривой спроса или кривой предложения, имеет тенденцию вызывать расширение деловой активности[1].

По викселианской терминологии, все, что способствует повышению естественной, или уравновешивающей, ставки процента и (или) снижению денежной, или рыночной, ставки процента, способствует расширению деловой активности. По терминологии Кейнса, мы должны обозначить факторы, способствующие расширению, как усиление склонности к потреблению, или как сдвиг вправо графика предельной эффективности капитала, причем то и другое связано с эластичным графиком собственно предпочтения ликвидности (эластичность выше нуля), или как сдвиг вниз графика предпочтения ликвидности (см. гл. VII, § 3—5).

Теперь рассмотрим по очереди факторы, влияющие на предложение, и факторы, влияющие на спрос[1].

*Факторы, увеличивающие предложение фондов для инвестирования*

Если спрос на фонды для инвестирования в известных пределах действительно настолько неэластичен, что изменение ставки процента не оказывает никакого влияния на массу инвестируемых денег (другими словами, если кривая спроса образует прямую вертикальную линию), то изменение со стороны предложения не отразится на размерах инвестиций или на количестве эффективных денег. Однако это, как правило, не происходит даже на низшей границе депрессии. Дело может обстоять подобным образом с известными типами кредита, например с краткосрочными ссудами; но обычно существует некоторый скрытый спрос, который мог бы быть удовлетворен, если бы условия кредитования для данной цели были менее обременительны. Это прежде всего верно в отношении долгосрочного кредита и финансируемых посредством этого кредита отраслей производства, в особенности строительства. Спрос на частные жилые дома наиболее чувствительно реагирует на ставку процента по долгосрочным ссудам и проявляет тенденцию к возрастанию, несмотря на снижение доходов в период депрессии, когда ставки процента стоят на низком уровне. Однако иногда наблюдалось, что и в периоды дешевого краткосрочного кредита заимодавцы проявляют нежелание предоставлять ссуды на длительные сроки. Это объясняется общим отсутствием уверенности боязнью какого бы то ни было риска[2]. Современные экономисты, характеризуя такое

[1] Проводить различие между факторами, влияющими на спрос, и факторами, влияющими на предложение фондов для инвестирования, полезно, однако это не должно заслонять от нас тот факт, что многие мероприятия и события явно влияют как на спрос, так и на предложение, например введение таможенных пошлин (сравни по этому вопросу гл. XII). Известные силы и побудительные мотивы, которые мы называем всеобщим пессимизмом или оптимизмом, оказывают воздействие на умы как заемщика, так и заимодавца и таким образом влияют как на предложение, так и на спрос. Если фирма располагает бездействующими средствами, например в форме бессрочного вклада, и стоит вопрос, использовать ли ей эти средства для расширения производства или нет, то она является одновременно и заемщиком и заимодавцем; так что и спрос и предложение исходят от одной и той же стороны.

[2] В гл, VIII, §3, с. 182, указывалось, что, согласно Кейнсу (взгляды которого решительно поддерживает Калдор в статье, опубликованной в журнале *Economica*. December 1938, P. 464), тот факт, что процентная ставка по краткосрочным ссудам удерживается в течение известного времени на значительно более низком уровне, чем по долгосрочным, можно объяснить только ожиданием (риском), что процентная ставка по долгосрочным ссудам может повыситься (т. е. что цены облигаций могут упасть). Однако, по-видимому, к такому же результату могут, наверно, привести и другого рода риск и опасения. Если население предполагает в будущем возможность войны, инфляции, социальных переворотов или чего-либо подобного, оно, не имея при этом какого-либо определенного мнения относительно существующей ставки процента, воздержится от покупки долгосрочных облигаций (население будет покупать эти облигации только в том случае, если сможет приобрести их по низкой цене, что обещает приносить высокий текущий процентный доход), потому что не будет уверено в кредитоспособности должника или в возможности инкассировать впоследствии долг и использовать вырученную сумму. Однако оно, возможно, все еще будет покупать краткосрочные долговые обязательства, приносящие небольшие проценты. Такого рода опасения, как представляется, обычно являются значительно более мощными мотивами, нежели просто расчеты на будущие процентные ставки или неуверенность относительно их размеров.

положение дел, обычно говорят о высокой премии за ликвидность или сильном предпочтении ликвидности. Разница между процентными ставками по долгосрочным и краткосрочным ссудам должна быть очень большой, чтобы побудить население расстаться с имеющимися у него на руках ликвидными средствами, вложив их не на короткий, а на более длительный период.

Итак, при данном состоянии спроса на ссуды различного типа и на разные сроки мы можем сказать, что все, что способствует увеличению предложения, имеет тенденцию вызывать расширение деловой активности. Мы не можем дать здесь исчерпывающий перечень всех факторов, которые могут оказать воздействие в этом направлении. Наиболее важную роль в этом отношении играют, в частности, центральные и коммерческие банки, оказывающие влияние либо при помощи дисконтной политики, имеющей целью увеличить ликвидность рынка краткосрочного (денежного) кредита, либо при помощи операций на открытом рынке, которые воздействуют главным образом на рынок долгосрочного кредита. Однако, по крайней мере поскольку это касается центральных банков, распространение подобной политики на другие ценные бумаги, кроме государственных, наталкивается на технические трудности. Помимо инициативы банков, все то, что устраняет риск и укрепляет общую уверенность, способствует росту предложения капитала.

Предпосылкой увеличения предложения капитала и снижения процента часто является изменение внешнеэкономического положения страны. Разница в ценах между отдельными странами и вызванные этим затруднения в области платежного баланса страны с более высокими издержками производства часто препятствуют снижению процентных ставок в последней. История периода после Первой мировой войны дает множество примеров различных мероприятий, при помощи которых можно устранить такую разницу в ценах (например, девальвация валюты), или не дать им оказывать влияние на платежный баланс и на внутренний денежный рынок (например, строгий валютный контроль), или устранить причины отлива капитала из страны, или эффективно препятствовать такому отливу. Здесь нет необходимости подробно останавливаться на этих мероприятиях.

*Увеличение спроса на фонды для инвестирования*

Теперь мы перейдем к рассмотрению факторов, которые благоприятно сказываются на спросе на капитал. Выше с помощью подробного анализа мы сочли необходимым показать, почему частичное нарушение, затронувшее первоначально производство только в одной отдельной отрасли промышленности, может в известных условиях вызвать временную приостановку притока денег и тем самым положить начало общему сокращению деловой активности. По-видимому, еще более очевидно, что какое-либо обстоятельство, вызвавшее рост производства в отдельной отрасли, приведет в большинстве случаев также к увеличению совокупного денежного потока, который, если только предложение денег будет эластичным, достигнет более высокого уровня, чем при отсутствии этого обстоятельства. Когда отдельная фирма или отрасль расширяет производство, ей приходится нанимать рабочих, закупать сырье, заказывать машины и прочее оборудование. Если для этой цели используются деньги, которые в ином случае не были бы использованы, то приток денег увеличивается и спрос на другие товары возрастает. При этом, разумеется, неважно, выпускают ли банки новые деньги или же используются бездействующие денежные средства, — иначе говоря, финансируется ли рост совокупного спроса путем увеличения M или увеличения V.

*Рассмотрение отдельных стимулов к инвестированию*

Нет ли нейтрализующих факторов, направленных на прекращение расширения денежного потока, которые соответствовали бы факторам, рассмотренным нами в связи с проблемой поворота вниз? В некоторых случаях такие факторы имеются; однако в большинстве случаев они, по-видимому, отсутствуют. Если увеличение производства в отрасли А явилось результатом сдвига в спросе, то, разумеется, наряду с этим происходит компенсирующее изменение в отрасли Б; спрос на продукцию последней уменьшается, и производство ее сокращается. Мы уже рассматривали вопрос о том, при каких обстоятельствах сдвиги в спросе оказывают в конечном итоге инфляционное воздействие и при каких — дефляционное.

Во многих других случаях нейтрализующие факторы отсутствуют, за исключением, быть может, совершенно особых обстоятельств. Если отрасль, производящая капитальные товары, расширяет производство потому, что где-либо возникла необходимость замены оборудования, или если сделано изобретение, вызывающее необходимость установки капитального оборудования, или если где-либо расширяются масштабы производства потому, что ожидается увеличение спроса, или если в какой-либо отдельной отрасли сократились издержки производства — например, вследствие снижения заработной платы или цен на какие-либо средства производства, что побуждает отрасль расширить производство и расходовать больше денег на рабочую силу и средства производства, — то во всех этих случаях расширение производства немедленно вызывает увеличение денежного потока, причем нейтрализующие факторы не вступают в действие. Во всяком случае, они не вступят в действие сразу (разумеется, можно всегда представить себе возможность возникновения сложных сопутствующих обстоятельств, при которых централизующие силы могут быть косвенным путем введены в действие). Поэтому любое изменение подобного рода может послужить толчком к расширению деловой активности.

С другой стороны, сомнительно, может ли сыграть такую же роль общее снижение заработной платы во всей промышленности; этот вопрос мы рассмотрим ниже (§ 9).

Введение новых таможенных пошлин обычно стимулирует капитальные вложения в охраняемые отрасли; благодаря этому их спрос на фонды для инвестирования увеличивается. Кроме того, сокращение импорта оказывает благоприятное влияние на предложение денег, если только при этом не будет косвенных противодействующих последствий (например, ответные репрессивные меры со стороны других государств)[1]. В результате сокращения

[1] Следует помнить, что нас интересуют здесь только факторы, оказывающие влияние лишь в течение коротких отрезков времени. Поэтому многие соображении, которым отводится значительное место в литературе по вопросам международной торговли, не имеют отношения к нашей аргументации. Если импорт будет сокращен, то в конечном итоге уменьшится и экспорт, но постольку, поскольку сокращение экспорта не явится результатом репрессивных мер со стороны других государств, процесс этот должен развиваться при посредстве денежного механизма, т. е. путем уменьшения денежной массы в одной стране и увеличения ее в другой. Именно эту преходящую сторону вопроса мы здесь и анализируем. Само собой разумеется, что мы отнюдь не намереваемся рекомендовать протекционизм вообще как политику, рассчитанную на преодоление депрессии. Не может быть никаких сомнений в том, что тот факт, что во время последней депрессии все страны пытались облегчить свое положение при помощи протекционистских мероприятий, сыграл роль чрезвычайно мощного фактора, усиливающего сокращение деловой активности, хотя каждая страна в отдельности могла бы до известной степени достигнуть поставленной цели, если бы все другие страны воздержались от подобных мероприятий.

импорта увеличатся запасы золота и иностранной валюты в банках, что приведет к облегчению кредита. Нужно отметить, что введение таможенных пошлин оказывает влияние как на спрос, так и на предложение денег независимо одно от другого. Если, например, в охраняемой отрасли длительное время строится предприятие, то в течение периода его строительства это может оказать значительно большее влияние на спрос на фонды для инвестирования, чем на их предложение. При иных условиях «косвенное» влияние на инвестирование посредством предложения фондов для инвестирования может иметь более важное значение, чем «прямое» влияние посредством спроса.

*Увелинение потребительских расходов*

До сих пор мы рассматривали факторы, возникающие в сфере производства до увеличения потребительского спроса, которые, однако, впоследствии приводят к росту потребительских расходов. Теперь мы переходим к другой важной группе упомянутых выше явлений, которые могут в сильнейшей степени стимулировать капиталовложения и усилить спрос на фонды для инвестирования, а именно инфляционному увеличению спроса для целей потребления[1]. Увеличение спроса за границей на товары отечественного производства приводит к сходным результатам.

Как мы видели, увеличение потребительского спроса является необходимым звеном кумулятивного процесса расширения деловой активности. Трудно понять, по какой причине увеличение потребительских расходов не должно произойти в начале такого процесса. Хотя профессор Шпитгофф и придерживается противоположного взгляда, однако не может подлежать сомнению, что ceteris paribus чистое увеличение потребительского спроса не только вызывает оживление в отраслях, производящих потребительские товары, но и стимулирует инвестиции, предполагая всегда при этом наличие эластичного предложения денег.

Чистое увеличение потребительских расходов может, предположительно, произойти при расходовании частными лицами тезаврированных денег. Ярким примеров является массовая закупка товаров из боязни повышения цен. Однако подобный случай, по-видимому, не является типичным для процесса, с которого начинается оживление после депрессии. Значительно большее влияние (не столько в прошлом, сколько в настоящее время и в будущем) оказывает увеличение потребительских расходов, преднамеренно вызванное действиями правительств, в форме программ общественных работ, увеличения обычных бюджетных расходов и мероприятий по оказанию помощи, причем все финансирование производится таким образом, чтобы вызвать чистое увеличение совокупного спроса. Мы не имеем возможности останавливаться здесь на многочисленных и сложных проблемах фискального, административного и политического характера, связанных с подобными проектами. Здесь можно только отметить, что с точки зрения

[1] В главе VIII, § 3, 4 и 5, мы показали, как этот вопрос излагается в терминологии Кейнса. В тех случаях, когда население расходует на потребление тезаврированные средства, мы должны говорить об усилении склонности к потреблению. Это означает увеличение совокупного спроса (в нашей терминологии «инфляционный» рост спроса) при условии предположения, что прочие детерминанты системы Кейнса (количество денег, графики предельной эффективности капитала и предпочтения ликвидности и т. д.) остаются неизменными и что график собственно предпочтения ликвидности (спрос на бездействующие средства) совершенно или весьма эластичен. Яснее, возможно, было бы сказать, что предполагается увеличение совокупного спроса.

кратковременного влияния на экономику основная задача состоит в финансировании этих работ таким образом, чтобы они стимулировали увеличение спроса на товары, не вызывая его уменьшения в других направлениях, как это, вероятно, имело бы место в случае, если бы необходимые ресурсы были мобилизованы посредством налогов. Не следует также забывать, что, кроме англосаксонских стран, только в немногих других странах государство может занимать огромные суммы на рынке, не вызывая при этом недостатка средств для частных инвесторов или последствий психологического характера, которые легко могут помешать вложению частных капиталов. Подобное положение может возникнуть в результате вызывающего беспокойство увеличения количества денег, выпускаемых центральным банком; это в особенности относится к таким странам, как Германия, где еще живо воспоминание об исключительно сильной инфляции. К этому можно добавить, что бюджетный дефицит, образовавшийся из-за уменьшения государственных доходов (например, в результате освобождения от уплаты налогов), может так же сильно действовать, как и дефицит, являющийся результатом роста расходов (например, на общественные работы). Многие могут считать более предпочтительным метод освобождения от уплаты налогов, поскольку он не связан с опасностью неуклонного расширения сферы деятельности государства[1].

*Резюме*

Изложенное в данном разделе позволяет заключить, что существуют многие потрясения и различного рода влияния, вызывающие увеличение денежного обращения, и что каждое из них предположительно может дать толчок процессу общего расширения деловой активности. Происходит ли это на деле или нет — зависит в каждом данном случае от масштабов отдельного изменения и от общего положения. Если процесс сокращения деловой активности находится в стадии развития, то для того, чтобы приостановить его и повернуть вспять, требуется сильный стимул к расширению. Если же процесс сокращения исчерпал свои силы, то небольшой стимул может оказаться достаточным, чтобы начался подъем.

## § 8. ПОЧЕМУ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СИСТЕМА ВСЕ БОЛЕЕ ВОСПРИИМЧИВА В ОТНОШЕНИИ СТИМУЛОВ К РАСШИРЕНИЮ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ПОСЛЕ ТОГО, КАК СОКРАЩЕНИЕ ЕЕ ПЕРЕШЛО ЗА ИЗВЕСТНЫЕ ПРЕДЕЛЫ?

*Сокращение деловой активности теряет движущую сипу*

Мы видели, что процесс сокращения деловой активности, если он имел возможность развиваться беспрепятственно в течение некоторого времени, набирает силы и становится слишком мощным, чтобы стимулы к расширению, подобные тем, какие мы анализировали в предыдущем разделе, могли повернуть его вспять, разве что сами эти стимулы окажутся чрезвычайно мощными. Это состояние паралича является результатом того обстоятельства, что совокупный спрос непрерывно уменьшается и повсюду увеличиваются бездействующие

[1] Подробнее по этому вопросу см. Clark J. M. The Economics of Planning Public Works. Washington, 1935; Gayer A. D. Public Works in Prosperity and Depression. National Bureau of Economic Research. New York, 1935; Walker E. R. Public Works as a Recovery Measure // *The Economic Record*. Vol. XI, December 1935.

мощности; поэтому событие, которое в других условиях стимулировало бы увеличение совокупного спроса, способно лишь замедлить понижательное движение — и только; оно не может вызвать перелома. Теперь исследуем вопрос, почему сокращение деловой активности по истечении некоторого времени должно потерять свою силу, в результате чего экономическая система восстанавливает восприимчивость по отношению к силам, действующим в сторону расширения, которые время от времени дают о себе знать.

Мы показали, что в период расширения деловой активности экономическая система становится все более уязвимой по мере приближения к состоянию полной занятости, во-первых, потому, что в этот период предложение факторов производства вообще и рабочей силы в частности становится все менее эластичным, и, во-вторых, потому, что темпы увеличения совокупного спроса в денежном выражении, MV, должны раньше или позже замедлиться; в противном случае цены должны будут непрерывно повышаться, что опять-таки не может продолжаться вечно. Теперь нам надо будет применить этот ход рассуждений в отношении противоположного положения дел, которое складывается в течение периода сокращения деловой активности.

*Восстановление эластичности предложения факторов производства*

Очевидно, что тенденция к эластичности предложения всякого рода факторов производства — рабочей силы и товаров производственного назначения (изготовленных факторов производства) — все больше возрастает по мере дальнейшего развития процесса сокращения деловой активности. Предложение рабочей силы снова становится эластичным к увеличению — другими словами, возрастающий спрос на рабочую силу может быть снова удовлетворен при неизменной или лишь незначительно повышающейся заработной плате посредством отмены сокращенной рабочей недели или найма новых рабочих. (Как мы указывали выше, предложение рабочей силы даже на высшей точке бума сохраняет эластичность к снижению, т. е. заработная плата в эту сторону остается негибкой.) Монополистические ограничения, проводимые посредством слияний, картелирования или других совместных организованных действий производителей либо являющиеся результатом апатичности конкурентов и их боязни «испортить рынок», тоже часто приводят к сохранению относительно устойчивых цен на известные товары и услуги в течение всего периода сокращения деловой активности. Таким образом, возникает эластичность предложения факторов производства и продукции на различных стадиях изготовления. Такой же эффект, как увеличение эластичности предложения, может дать увеличение в период спада количества факторов производства — земли или промышленных зданий и оборудования, — не приносящих дохода, которые приобретают стоимость и начинают использоваться как только оживляется спрос. В результате этого, как мы уже показали выше, любая отрасль сможет с большей легкостью расширить производство в ответ на фактическое или ожидаемое увеличение спроса на ее продукцию, не вызывая при этом повышения издержек производства в других отраслях. Другими словами, тем самым смягчаются депрессивные последствия известных изменений, тогда как последствия, способствующие расширению, получают полный простор.

*Восстаиовление эластичности предложения кредита*

Вторая предпосылка легкого начала и бесперебойного развития процесса расширения — а именно эластичность предложения денег и кредита — восстанавливается в конце концов в ходе процесса

сокращения деловой активности. По мере снижения цен повышается стоимость выпускаемых банком денег, являющихся основой кредитной структуры. До тех пор пока сама эта структура остается неповрежденной, каждый ее ярус будет покоиться на более широкой основе, чем раньше. Большая, чем прежде, доля денег, выпускаемых центральным банком, обеспечивается золотым резервом; запасы наличных денег в банках увеличатся по сравнению с краткосрочными обязательствами последних; количество принадлежащих населению денег находящихся в обращении и в депозитах, возрастет по сравнению с получаемыми им денежными доходами и принадлежащим ему капиталом. Но этот процесс не обязательно будет непрерывным: он может встретить целый ряд препятствий. Возрастающее бремя долгов и борьба против угрозы банкротства сами по себе вызывают потребность в наличных деньгах, тогда как банкротства и опасения, что надежные долги превратятся в безнадежные, побуждают к погоне за наличными деньгами, которая не прекращается даже с увеличением пропорции резервов и возрастающим тезаврированием. Когда кредитная структура судорожно отступает перед этим натиском, мы можем наблюдать колебательное движение, при котором ликвидность несколько раз в течение депрессии то уменьшается, то увеличивается. Однако это только вопрос времени; рано или поздно поток банкротств приостанавливается и денежные резервы накапливаются для нового расширения.

*Пределы уменьшения MV*

Теперь мы должны поставить вопрос, существуют ли пределы уменьшения MV, сокращения денежного обращения? Рассматривая проблему увеличения денежного обращения, мы смогли показать, что существует предел роста MV, дальше которого он становится весьма ненадежным. Предел в этом случае, как мы обнаружили, заложен в присущей расширению деловой активности тенденции вызывать по мере приближения к состоянию полной занятости не столько увеличение объема занятости и производства, сколько рост цен. Существует ли соответствующий предел уменьшения MV? Дефляцию, разумеется, может приостановить любой из факторов, содействующих расширению деловой активности, которые мы анализировали в предыдущем разделе. (Эти факторы могут возникнуть случайно; но, как будет показано в следующем разделе, можно ожидать, что с течением времени они обязательно возникнут как реакция на процесс сокращения.) Предположим, однако, что такого изменения, достаточно сильного, чтобы вызвать перелом, не произойдет; существует ли вообще причина, почему уменьшение *MV* должно закончиться?

Логически рассуждая, можно, разумеется, представить себе, что при отсутствии импульса к расширению сокращение деловой активности должно было бы продолжаться до бесконечности; однако имеются веские основания предполагать, исходя из наблюдений за обычным поведением людей, что этого не произойдет. В этой связи следует отметить одно важное соображение, которое иногда не принимается во внимание. Неуклонное уменьшение *MV* — т. е. совокупного спроса на товары, выраженного в деньгах, — должно сопровождаться либо непрерывным уничтожением денег, либо непрерывным тезаврированием. Насколько далеко зайдет процесс уничтожения в определенном конкретном случае, зависит от организации кредитно-денежной системы, от институциональных факторов и от международного положения данной страны. В наше время уничтожению подвержены главным образом деньги, находящиеся в депозитах, а не деньги центральных банков.

Каких размеров достигнет уничтожение денег, находящихся в депозитах, это зависит от организации банковской системы и в значительной степени также от факторов, которые могут быть различны при каждой депрессии, как-то: от методов борьбы с паникой, от особых связей между банками и отдельными отраслями, наиболее сильно пострадавшими от депрессии, и т.д. Наглядным примером того, в какой степени банковская организация влияет на глубину дефляции посредством уничтожения денег, может служить сравнение между тем, что происходило во время депрессии 1929—1933 гг., а также во время предыдущих циклов в Соединенном Королевстве, обладающем унифицированной банковской системой, с одной стороны, и в Соединенных Штатах с их тысячами мелких банков, прекративших платежи, — с другой. Что там произошло — общеизвестно; мы упомянули об этом с единственной целью — отвести вопросу о влиянии банковской организации должное место в нашей системе.

*Накопление тезаврированных денег*

После того как прекратилось уничтожение денег что должно рано или поздно произойти при любой денежной системе, — дальнейший процесс сокращения денежного обращения должен сопровождаться возрастающим накоплением тезаврированных денег в различной форме; ликвидность увеличивается, М, возрастает. Размеры этих накоплений в денежном выражении возрастают за счет денег, находящихся в обращении; их реальная покупательная способность возрастет еще быстрее вследствие падения цен.

Объем тезаврации увеличивается по сравнению с реальными доходами, а также по сравнению с реальным богатством. Другими словами, население сохраняет возрастающую долю своих реальных доходов и богатства в ликвидной денежной форме. Следует отметить, что, до тех пор пока население увеличивает накопление тезаврированных денег — другими словами, пока продолжается «борьба за ликвидность», ставка процента (на фонды для инвестирования) удерживается на относительно высоком уровне, несмотря на незначительный спрос со стороны производителей на деньги для инвестиционных целей. При неблагоприятных условиях подобное положение может продолжаться длительное время; однако поскольку это означает, что количество тезаврированных денег тем временем все возрастает, то наше предположение, что такое накопление имеет свои пределы, вероятно, обосновано в свете общеизвестных фактов поведения людей в сфере хозяйственной деятельности. После того как ликвидные средства достигнут величины, составляющей значительную долю богатства, потребность в ликвидных средствах в конце концов будет удовлетворена и население перестанет увеличивать свои накопления. Если ставка процента сохранится на высоком уровне вследствие того, что все еще имеется спрос на кредит для реальных вложений (это скорее будет иметь место в бедных странах, нежели в богатых), владельцы накоплений скорее захотят разместить свои средства на рынке капитала, чем в том случае, когда станка процента упала до низкого уровня. Но даже если процент очень низок, то все же наступит момент, когда сумма тезаврированных денег составит такую высокую долю дохода и богатства, что приумножать ее не будет иметь смысла. Тогда произойдет следующее: либо на рынке капитала будут ссужать больше денег, в результате чего процентные ставки снизятся (сначала, вероятно, уменьшатся ставки процента по краткосрочным ссудам, а позднее и по долгосрочным) и инвестиции снова возобновятся; либо, если спрос производителей на кредит

окажется абсолютно неэластичным, население будет менее склонно к сбережениям — по терминологии Кейнса, склонность к потреблению увеличится наряду с уменьшением предпочтения ликвидности — и спрос на потребительские товары перестанет падать или даже увеличится. Вместо того чтобы тезаврировать свои денежные доходы, население будет либо расходовать их на потребление, либо отдавать их взаймы при посредстве рынка капитала[1].

Из этого анализа можно вывести заключение, что по причинам весьма общего характера существует большая вероятность[2], что сокращение *MV* имеет свои пределы даже при отсутствии какого-либо особого стимула к расширению деловой активности. Если предположить обратное, то это означало бы увеличение ad infinitum[3] суммы тезаврированных денег по сравнению с доходами и богатством. После того как прекратилось уменьшение MV, т. е. когда процесс сокращения деловой активности закончился, экономическая система становится весьма чувствительной в отношении импульса к расширению и сравнительно невосприимчивой к дефляционным потрясениям[4].

Этим анализом мы не намереваемся сказать, что сокращение деловой активности всегда или обычно достигает этого крайнего предела или что безопасно и разумно предоставить ему беспрепятственно развиваться до этого «естественного» конца. Мы хотели только изложить проблему в ее

[1] Весь приведенный анализ можно изложить техническими терминами, однако сомнительно, чтобы изложение выиграло от этого. Согласно нашей схеме спроса и предложения, мы можем отнести фактор тезаврирования либо к сфере предложения, либо к сфере спроса. Мы можем либо сказать, что тезаврированные суммы уменьшают предложение фондов для инвестирования, либо что тезаврация является особого рода спросом, конкурирующим со спросом на производительные цели. Мы предпочли отнести тезаврацию в сферу предложения, потому что мы охарактеризовали спрос как спрос на цели фактических капиталовложений.

[2] Здесь, разумеется, речь идет не об абсолютной уверенности. Может существовать разумный мотив, побуждающий к продолжению тезаврирования в течение неограниченного времени, например в случае, если ожидается дальнейшее падение цен. Однако при всех обстоятельствах остается верным, что побудительный мотив к прекращению тезаврации должен непрерывно возрастать по мере увеличения накоплений в денежной и товарной форме. Сравни интересный анализ, проведенный профессором Дж. Вайнером, о проявляемом экономической системой отвращении к неиспользуемым наличным деньгам, подобном horror vacui (страх перед пустотой) природы, и о различных методах, применяемых современными финансовыми организациями, чтобы удовлетворить потребность в ликвидности, не увеличивая при этом ликвидность в форме наличных денег. Viner J. Mr. Keynes on the Causes of Unemployment: A Review // *Quarterly Journal of Economics*. November 1936. Vol. 51. Pp. 147—148 passim.

[3] Ad infinitum *(лат.)* — до бесконечности. — *Прим. пер.*

[4] Этот анализ не исключает возможности более или менее неподвижного состояния экономики с наличием безработицы и довольно стабильных цен, описанного Кейнсом и его последователями. Мы рассмотрели этот вопрос в гл. VIII, § 5, и показали» что негибкость денежной заработной платы и цен к снижению является необходимым условием возникновения подобного состояния (Кейнс в некоторых пунктах признает это обстоятельство, но недостаточно его подчеркивает). Здесь нас интересует не такое состояние равновесия при наличии безработицы, а процесс сокращения деловой активности. Последний может перейти в более или менее неподвижное состояние с низким уровнем занятости («равновесие депрессии», «топтание на низшей границе депрессии»), но здесь речь идет о том, что, как только экономическая система достигнет устойчивого состояния, она скорее всего начнет снова автоматически переходить в стадию подъема.

наиболее общих чертах в качестве введения к последующему разделу. Существуют другие силы, или реакции, способствующие увеличению *MV*, которые тесно связаны с факторами, ограничивающими сокращение *MV*, а иногда почти неотличимы от них. Эти силы, или реакции, мы намереваемся теперь рассмотреть в их сочетании с другими импульсами, способствующими расширению деловой активности, которые с большей или меньшей вероятностью рано или поздно возникают в связи с дальнейшим ходом процесса ее сокращения.

## § 9. ТЕНДЕНЦИИ К РАСШИРЕНИЮ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ, МОГУЩИЕ, ПО ВСЕЙ ВЕРОЯТНОСТИ, ВОЗНИКНУТЬ В ПЕРИОД ЕЕ СОКРАЩЕНИЯ

*«Естественные» приспособления*

В § 7 этой главы мы проанализировали ряд факторов, способных создать импульс к расширению де-/юной активности и таким образом вызвать процесс этого расширения. Импульс к расширению мы рассматривали при этом как само собой разумеющийся point de depart[1]; вопрос о том, возникают ли подобные гипотетические импульсы по воле провидения или правительства или же можно ожидать, что они возникнут автоматически в результате действия механизма рынка, был отложен для последующего рассмотрения. В этом разделе мы исследуем вопрос о том, способна ли экономическая система прекратить процесс сокращения дело вой активности и обратить его в процесс расширения последней в том случае, если мы предположим: а) что правительство не предпримет активных мер (как-то: программа общественных работ), направленных на то, чтобы вызвать расширение, и 6) что не произойдет никакого случайного события (как-то: новое изобретение, или ряд хороших урожаев, или импульс из-за границы), которое способствовало бы выходу из положения. Здесь нам надо будет проанализировать «естественные» силы приспособления, тенденции к равновесию, существование которых часто слишком охотно принимают на веру, считая, что они присущи экономической системе при одном лишь условии, что механизму цен предоставляют действовать беспрепятственно. Мы увидим, что такого рода импульсы к расширению деловой активности имеются и что можно с достаточной степенью уверенности рассчитывать на то, что рано или поздно они автоматически возникнут и обратят сокращение деловой активности в ее расширение. (Однако, утверждая это, мы отнюдь, не намереваемся доказывать, что желательно ждать момента, когда эти «естественные» силы дадут системе толчок к подъему, вместо того чтобы предпринять меры к ускорению оживления и, быть может, направить расширение по другим каналам, нежели те, по которым оно пошло бы при отсутствии вмешательства.)

В § 7 мы показали, что положить начало расширению деловой активности может какой-либо случай или фактор, который сначала либо вызывает увеличение потребительских расходов, либо стимулирует расходы производителей (капиталовложения). (После того как расширение началось, оба типа расходов стимулируют друг друга: инвестиции создают доходы и спрос на потребительские товары, а рост потребления побуждает к дальнейшему

[1] Point de depart *(франц.)* — исходный пункт. — *Прим. ред.*

инвестированию,) Если мы будем искать автоматически действующие импульсы к расширению деловой активности, то мы обнаружим их в первую очередь в факторах, непосредственно стимулирующих расходы производителей (капиталовложения). Здесь опять-таки целесообразно различать изменения в сфере предложения фондов для инвестирования и изменения в сфере спроса на них; однако не следует забывать, что существуют факторы, влияющие одновременно и на спрос, и на предложение.

*Восстановление уверенности*

Начнем с изменений в сфере предложения. Предположим, что спрос на фонды для инвестирования еще не прекратился полностью, т. е. что имеется скрытый спрос на них по определенной ставке процента, который не может быть удовлетворен, так как существующая ставка слишком высока из-за положения, сложившегося в сфере предложения (отсутствие уверенности со стороны банков и инвесторов, большое предпочтение ликвидности). При таком положении дел прекращение процесса тезаврации описанного нами в предыдущем разделе, не только приостановит уменьшение *MV;* оно приведет со временем также к его увеличению. Когда банки, промышленные фирмы и частные лица придут в целом к заключению, что имеющиеся у них резервы наличных денег достигли достаточных размеров, — другими словами, когда они обеспечат ту степень ликвидности, которую они при данных обстоятельствах считают желательной или необходимой[1], процентная ставка снизится, поскольку определенная часть денег не будет тезаврироваться, а будет выпущена на рынок капитала. Инвестиции несколько увеличатся; это стабилизирует *MV* и совокупный спрос на товары, а также занятость и производство. Если такое состояние сравнительной устойчивости продлится в течение некоторого времени без новых банкротств и других потрясений, подрывающих уверенность, то уверенность восстановится, и это вызовет у населения желание уменьшить свои накопления тезаврированных денег. Когда прекращается падение цен или когда ожидается, что они останутся устойчивыми или повысятся, тогда возникает сильное побуждение освободиться от тезаврированных денег, так как тезаврация означает отказ от прибылей, которые приносят инвестиции[2]. С другой стороны, в период сокращения деловой активности промышленные предприятия различными способами уменьшают свою задолженность, и таким образом восстанавливается основа для оживления финансирования возросшего производства посредством займов и т.п.

Этот процесс постепенного восстановления основы для нового увеличения инвестиций неоднократно описывался. Его можно было бы проанализировать гораздо подробнее. Такие выражения, как «общее состояние уверенности» или «пессимизм» и «оптимизм», даже в применении только к лицам, предлагающим фонды для инвестирования, отражают очень сложные явления. Здесь можно различить разного рода риск и опасения: одни из них связаны только с долгосрочными инвестициями, тогда как другие относятся к

[1] Если выдвинутая здесь теория автоматического прекращения тезаврации и уменьшения денежного обращения не будет признана, то необходимо рассчитывать на те активные стимулы, которые, по всей вероятности, должны рано или поздно возникнуть (как это показано ниже). Это не затрагивает остальной части аргументации. В частности, остается в силе утверждение, что увеличение *MV* должно начаться сразу после того, как оно перестанет уменьшаться, причем не играет роли, какой именно фактор остановил процесс уменьшения *MV*.

[2] При изложении этого предмета здесь излишне прибегать к терминологии Кейнса. Сравни гл. VIII, § 3, 4, 5.

долгосрочным и краткосрочным инвестициям различного типа. В анализ можно было бы ввести также множество осложнений институционального характера. Мы ограничиваемся анализом процесса в общих чертах. Основным фактом, который следует иметь в виду, является то, что восстановление уверенности и исчезновение пессимизма ведут к детезаврации, к увеличению предложения фондов для инвестирования и, если спрос на такие фонды имеется, к увеличению *MV* (спроса на товары), занятости и производства.

*Оживление в сфере инвестиций*

Теперь мы перейдем к рассмотрению сферы спроса. Когда сокращение деловой активности продолжается в течение длительного времени, когда снижается и почти повсюду падает спрос, тогда спрос на фонды для инвестирования может дойти почти до нуля и снижение цены предложения (т. е. рыночной ставки процента) даже до очень низкого уровня может оказать очень мало влияния. Никто не отваживается вкладывать капитал. Однако это происходит не потому, что накопление реального богатства зашло настолько далеко, что уже физически нет возможностей для инвестиций, — иначе говоря, что нет возможности увеличить выпуск продукции путем введения длительных (time-consuming) процессов производства. Причина скорее кроется в опасениях дальнейшего снижения цен и в отсутствии уверенности относительно будущего вообще. Отсюда следует, что, после того как совокупный спрос и цены установятся на том или ином уровне, спрос на фонды для инвестирования с течением времени увеличится автоматически.

Опасения дальнейшего снижения цен постепенно рассеются, и некоторые капиталовложения, которые были бы возможны и выгодны, но не предпринимались из-за боязни дальнейшего падения спроса и цен, начнут осуществляться.

Весьма вероятно, что в период сокращения деловой активности, когда наблюдался застой в сфере инвестиций, были сделаны новые изобретения, но эти изобретения, хотя и снизили бы издержки производства (при существующем уровне цен)[1], не были введены, потому что для этого требовались более или менее крупные вложения, на которые предприниматель не хочет идти, когда он ожидает падения спроса и цен. Таким образом, накапливаются возможности для капиталовложений, и это должно способствовать осуществлению расходов на инвестиции сразу после прекращения общего снижения цен. В различных трудах Шумпетера даны классические описания того, как после длительного перерыва во время депрессии некоторые предприимчивые смельчаки отваживаются предпринять первые шаги в этом направлении и пытаются осуществить что-либо новое в какой-либо отрасли производства и как их примеру следуют другие в той же или других отраслях. «Всякий раз, после того как... одни успешно ввели что-либо новое, другие могут, с одной стороны, последовать их примеру в той же отрасли... и, с другой стороны, отважиться осуществить то же самое в других отраслях, поскольку заколдованный круг прорван и многое из того, что введено начинателями, применимо также в других сферах деятельности»[2].

[1] Mitchell T. W. Business Cycles. Berkeley. 1913. P. 567.

[2] Schumpeter J. // *Economics* December 1927. P. 298. См. также его Theory of Economic Development; Pigou. Industrial Fluctuations. 2nd ed. 1929. P. 92, 93.

Следует, однако, отметить, что Шумпетер приводит этот довод не столько для того, чтобы объяснить, чем вызывается поворот на низшем пункте депрессии, сколько для того, чтобы показать, каким образом система в ходе подъема развивается дальше точки равновесия (ср. примечание 2 на с. 79). Тем не менее, по-видимому, нет причины, почему бы этот динамический фактор не мог в некоторых случаях возникнуть на более ранней фазе цикла.

*Спрос связанный с необходимостью возмещения основного капитала*

Другим фатором, который тесно связан с оживлением в с Ф е Р е инвестиций (вероятно, в форме новых неиспробованных до тех пор комбинаций) и даже неотличим от него, является увеличение спроса в связи с возмещением основного капитала. В период сокращения деловой активности уменьшаются не только новые капиталовложения, но и возмещение произведенных ранее инвестиций. Однако капитальное оборудование промышленности изнашивается и устаревает. Поэтому весьма вероятно, что даже при сократившемся объеме производства рано или поздно в той или иной отрасли возникает необходимость возмещения основного капитала, и это приводит к детезаврации или новым займам и росту *MV*.

Имеется еще один момент. Производители знают по опыту, что цены не будут падать до бесконечности. После того как снижение цен продолжалось в течение известного времени, производители будут, вероятно, все более склоняться к мнению, что можно ожидать обратного поворота в движении цен. Следовательно, они не будут откладывать усовершенствование и возмещение основного капитала до того времени, когда это станет технически необходимым, поскольку иначе будет нанесен ущерб процессу производства; скорее всего они воспользуются возможностью приступить к осуществлению улучшений и возмещению основного капитала, пока цены еще держатся на низком уровне[1].

*Снижение Заработnof4 платы*

Теперь мы должны рассмотреть один очень важ- НЫ** т и п приспособления, который при системе конкурентных цен, казалось бы, является естественным средством против безработицы, а именно вопрос о снижении денежной заработной платы и прочих статей, входящих в издержки производства[2].

Нас не занимают здесь социальные и моральные аспекты проблемы. Мы также не сосредоточиваем внимания на вопросе, является ли снижение заработной платы наилучшим методом прекращения депрессии (предполагая, что этот метод возможен и что имеются альтернативные методы). Нас интересует более скромная проблема, однако выяснение ее, как нам представляется, должно обязательно предшествовать разрешению вопросов политики.

Проблема эта сводится к следующему. Можно ли рассматривать снижение заработной платы, наблюдаемое обычно во время каждой глубокой депрессии, как фактор, с помощью которого можно прекратить сокращение деловой активности. Если бы в течение периода продолжающейся безработицы денежная заработная плата была более гибкой и снижалась более

[1] Проблема «волн возмещения» рассматривалась нами в первой части этой книги (см. с. 81). Кейнс также использовал при анализе цикла этот стандартный инструмент (см. Общая теория занятости, процента и денег. С, 247).

В книге профессора С. Сличтера «На пути к устойчивости» содержится анализ, во многих отношениях сходный с нижеизложенным (S l i c h t e r S. Towards Stability. New York, 1935), см. также его статью «Приспособление к неустойчивости» (The Adjustment to Instability // *American Economic Review*. Vol. 26. 1936 (Supplement). Pp. 196—213). Как указывалось выше, в гл. VIII, § 5, излагаемый ниже анализ имеет также много общего с трактовкой Кейнса.

быстрыми темпами, то привело ли бы это к смягчению депрессий и ускорению оживления?[1]

По этому вопросу ведется очень много споров. Многие экономисты считают снижение заработной платы неизбежным и верным средством против безработицы. Другие объявляют его бесполезным или даже вредным.

*Влияние снижения заработной платы на массу денег в обращении*

Значительная часть работ по этому вопросу имеет тот недостаток, что они не выяснили, какое влияние, согласно этим различным теориям, уровень заработной платы оказывает на денежное обращение. Многие строят свои доводы, исходя из молчаливого допущения, что *MV* можно принять за постоянную величину или, во всяком случае, за величину, не зависящую от изменений денежной заработной платы. Если бы это было верно, если бы снижение заработной платы не оказывало влияния на совокупный спрос, выраженный и деньгах, то, разумеется, при более низкой заработной плате объем занятости и производства был бы большим, чем при более высокой заработной плате, потому что при более низком уровне заработной платы и цен на одинаковое количество денег можно было бы купить больше товаров и нанять больше рабочих. Другие, молчаливо или же не приводя достаточных доказательств, допускают, что *MV* уменьшится на такую же (или даже на большую) сумму, на какую был уменьшен фонд заработной платы, так что общее положение останется без изменений (или даже ухудшится). Каждое из этих крайних допущений — или, собственно говоря, допущение, занимающее промежуточное положение, — может быть верным при известных обстоятельствах и ошибочным при других. Надо сначала установить привходящие обстоятельства и выделить целый ряд различных случаев; без этого ничего определенного сказать нельзя.

Начнем с предполагаемой изолированной страны, отложив пока рассмотрение осложнений, возникающих в связи с внешней торговлей. То, что верно в отношении изолированной страны, верно в основном и в отношении любой большой страны, которая не вынуждена в своей внутренней торговли принимать во внимание состояние международной торговли.

*Последствия снижения заработной платы в отдельной отрасли промышленности*

Если отдельной фирме удастся снизить заработную плату, она обычно может увеличить выпуск продукции за счет других фирм в той же отрасли, так что они будут вынуждены последовать ее примеру. Поэтому нам лучше начать с предположения, что денежная

[1] Эквивалентом снижения денежной заработной платы является повышение эффективности труда, не вызывающее одновременного увеличения затрат по другим статьям издержек производства (например, капитальных затрат). Если рабочий трудится напряженнее или если работа лучше организована, так что меньшее число рабочих может выполнять прежнюю работу без увеличения капитального оборудования, то подобное положение, поскольку это касается предпринимателя, равнозначно снижению денежной заработной платы. С какой-либо другой точки зрения (например, социальной) различия между обоими методами снижения затрат на рабочую силу могут иметь важное значение. В плане поставленной нами проблемы они равнозначны

Статистическое измерение эффективности труда представляет чрезвычайные трудности, на которых мы не можем здесь останавливаться. Можно, однако, отметить, что обычно принятая в статистике единица измерения соотношения между заработной платой и эффективностью труда, а именно затраты на заработную плату, приходящиеся на единицу продукции *i^Q^^^i^^j^Tbl)^* не может быть принята как точное мерило величины, которую мы имеем в виду.

заработная плата снижена во всей данной отрасли. Каково будет возможное или типичное воздействие снижения заработной платы на эту отрасль? На время мы оставляем в стороне вопрос о том, какое косвенное влияние это снижение окажет на другие отрасли и как эти вторичные последствия отразятся на отрасли, в которой была снижена заработная плата. Мы попытаемся ответить на этот вопрос, причем особо остановимся на проблеме, как это должно повлиять на MV.

A prion здесь имеется много возможностей. Предположим, что данная отрасль может ожидать значительного увеличения спроса благодаря тому, что уменьшение издержек производства позволило ей снизить цены; она может соответственно настолько расширить производство, что занятость увеличится в большей степени, чем снизилась заработная плата; таким образом, сумма, расходуемая на заработную плату непосредственно и косвенно — через покупку сырья и оборудования, — фактически превысит прежнюю сумму. (Мы говорим в таком случае, что эластичность спроса данной отрасли на рабочую силу, включая косвенный спрос, осуществляемый через покупку факторов производства, больше единицы, что вызывает еще большую эластичность спроса на продукцию этой отрасли[1].) Возьмем теперь другой случай, представляющий собой другую крайность. Предположим, что существует возможность того, что выпуск продукции и занятость совсем не увеличиваются (так как эластичность спроса на рабочую силу равна нулю), так что сэкономленная сумма изымается из обращения, например, путем погашения банковских ссуд или отказа от новых ссуд. Вследствие этого положение банков улучшается; однако, поскольку речь идет о периоде сокращения деловой активности, мы не можем предположить, что все возвращенные суммы будут ссужены другим заемщикам. Несомненно, правильнее будет предположить, что по меньшей мере часть этих сумм будет использована для увеличения резервов банков.

Для того чтобы наш довод не был построен на принципе post hoc ergo propter hoc[2], мы должны уточнить наше утверждение. Мы можем сказать, что занятость увеличится или может увеличиться до таких масштабов, что расходы па заработную плату (непосредственно в данной отрасли и косвенно в отраслях предшествующих стадий производства вследствие покупки сырья и других средств производства и т.п.) увеличатся и превысят тот уро вень, которого они достигли бы в случае, если бы не было снижения заработной платы. Эта формула относится к такому случаю (который легко может произойти во время общего сокращения деловой активности), когда снижение заработной платы побуждает данную отрасль не сокращать занятости и фонда заработной платы в том объеме, в каком она иначе была бы вынуждена их сократить; таким образом, в этих условиях снижение заработной платы не приводит к увеличению занятости и фонда заработной

[1] Даже если в результате снижения заработной платы выпуск продукции данной отрасли не увеличивается, отрасль может благодаря уменьшению затрат на рабочую силу способствовать увеличению занятости, если она использует сэкономленные деньги на усовершенствование или возмещение своего оборудования, или, другими словами, если происходило проедание основного капитала данной отрасли, а снижение заработной платы положило конец такому проеданию. Это, однако, не является типичным случаем во время депрессии, поскольку тогда даже наличное оборудование не используется полностью, хотя мы и не отрицаем того, что при этом может продолжаться износ основного капитала.

[2] Post hoc ergo propter hoc *(лат.)* — после этого, следовательно* по причине этого. — *Прим. пер.*

платы по сравнению с предшествующим периодом, однако не дает им упасть до более низкого уровня. В другом случае, противоположном этому, занятость не увеличивается выше уровня, которого она достигла бы, если бы не было снижения заработной платы, а именно уровня, который во время общего сокращения деловой активности, вероятно, снижается по сравнению с предшествующим периодом; таким образом из обращения изымается большая сумма денег, чем в том случае, если бы заработная плата не была снижена.

В первом случае снижение заработной платы оказывает влияние в сторону увеличения денежного обращения, так что процесс сокращения деловой активности смягчается или даже направляется в обратную сторону. Во втором случае снижение заработной платы оказывает дефляционное влияние, и процесс сокращения деловой активности ускоряется и усиливается.

*Увеличится ли фонд заработной платы или уменьшится.*

Теперь мы ставим вопрос, можно ли на общих основаниях установить, какой из этих двух возможных результатов снижения заработной платы будет, по кce ^ вероятности, преобладать во время сокращения деловой активности. Можно ли считать, что снижение денежной заработной платы в конечном итоге смягчает сокращение деловой активности и укорачивает его период или же оно представляет собой фактор, усиливающий этот процесс? Мы можем с уверенностью предположить, что это снижение окажет благоприятное влияние на занятость и объем производства в отрасли, непосредственно затронутой этим снижением[1]. Едва ли можно предположить, что какая-либо отрасль нанимала бы после снижения заработной платы меньшее число людей, чем если бы этого снижения не было. Но отсюда не следует, что объем занятости и производства должен обязательно увеличиться до таких размеров, что при этом

[1] На это можно возразить — и действительно возражали, — что даже если в принципе можно ожидать, что снижение заработной платы окажет благоприятное влияние, то это влияние проявится не сразу и задержка будет достаточно длительной, чтобы совершенно свести на нет его действие. Если снижение заработной платы побудит предпринимателя увеличить инвестиции, то все же ему понадобится некоторое время, чтобы осуществить свои планы. Во-первых, он, вероятно, захочет переждать некоторое время и посмотреть, какой оборот примут дела. Во-вторых, он должен сначала подробно разработать свои планы, прежде чем сможет разместить заказы и фактически израсходовать деньги. Заработная плата и фонд заработной платы тем временем уменьшатся, и, следовательно, спрос на товары в общем и целом сократится. Это приведет к ухудшению общего положения и может побудить производителя отказаться от своих планов увеличения выпуска продукции. Поэтому, если он не произведет вложения сразу, он, по всей вероятности, вообще не осуществит их.

Это, несомненно, очень веский довод; в нашем анализе (с. 284) мы уже указывали на этот неизбежный разрыв во времени между возникновением планов инвестирования (или возникновением изменения, в результате которого вложение капитала становится в принципе выгодным делом) и фактическими расходами, связанными с их осуществлением

Но в данном случае речь идет о несколько ином положении. Во-первых, мы имеем и виду не столько новые вложения в основной капитал, сколько возможное увеличение производства в рамках уже имеющегося оборудования. Во-вторых, следует помнить, что снижение заработной платы может не только стимулировать увеличение объема производства, но и побудить предпринимателя отказаться от свертывания производства и увольнения рабочих. В последнем случае вполне возможно, что снижение заработной платы окажет немедленное влияние.

возрастут и расходы на заработную плату. По разного рода причинам снижение заработной платы, вероятно, окажет во время депрессии, в особенности на первой ее фазе, менее сильное влияние в направлении расширения деловой активности, чем во время фазы подъема цикла. Во многих отраслях промышленности имеются избыточные мощности (излишнее оборудование) и, возможно, большие запасы сырья и полуфабрикатов, т. е. выпуск продукции может быть увеличен без новых крупных инвестиций. Если бы потребовались новые вложения в основной капитал, то получение необходимых сумм было бы связано с трудностями. Повсюду царит пессимизм, и владельцы капитала не хотят идти на риск, вкладывая его на более длительные сроки. Но, как мы уже видели, эти условия должны постепенно измениться после того, как сокращение деловой активности зайдет достаточно далеко. С другой стороны, снижение заработной платы должно оказать благоприятное психологическое влияние на бизнесменов; они будут охотнее инвестировать, а банки будут охотнее выдавать ссуды, и это будет способствовать смягчению дефляции.

*Влияние снижения издержек производства на выручку от реализованной продукции в условиях конкуренции и монополии*

Здесь необходимо затронуть еще один очень важный вопрос. Приведенный случай, когда производители используют часть сэкономленных на снижении заработной платы сумм для того, чтобы увеличить свои ликвидные средства или погасить банковские займы, говорит о том, что валовая выручка от реализованной продукции снижается в меньшей степени, чем фонд заработной платы. Другими словами, если цены падают настолько, что всю выгоду от снижения заработной платы получает не производитель, а потребитель, то положение первого не улучшается и он не имеет возможности тезаврировать дополнительные суммы. Это могло бы произойти только в условиях неограниченной конкуренции, и даже в этом случае не в полной мере. Даже если предположить наличие условий неограниченной конкуренции в том понимании, какое ей придается в экономической теории, — когда каждый производитель считает, что цена, по которой он может продавать, складывается независимо от его действий, и соответственно расширяет производство до объема, при котором его предельные издержки производства равны цене, — даже при этом допущении валовая выручка уменьшится в меньшей степени, чем фонд заработной платы, если не считать невероятного случая, что предельные издержки являются постоянными, т. е. что кривая предельных издержек производства проходит горизонтально. Во всех случаях, когда предельные издержки производства повышаются, в пользу потребителя перейдет только часть той суммы, на которую вследствие снижения заработной платы уменьшились общие издержки производства[1]. Иначе говоря, валовая прибыль возрастает (хотя чистая прибыль все еще остается отрицательной величиной, так как валовая прибыль не обеспечивает амортизации основного капитала), а поэтому появляется возможность для увеличения

[1] К этому можно добавить, что часто высказываемое мнение, будто бы снижение заработной платы может оказать стимулирующее влияние только в том случае, когда соответственно снижаются цены, не всегда является правильным. Даже если цены вообще не будут снижены, то и тогда снижение денежной заработной платы может привести к большей занятости, если это снижение создаст для предпринимателей стимул или возможность снова приступить к возмещению оборудования, пришедшего в запущенное состояние.

тезаврации или погашения задолженности банкам. Это особенно имеет место в том случае; когда отсутствуют условия свободной конкуренции в том понимании, какое ей придается в экономической юории, и когда в условиях существующей монополии или полумонополии ^или просто в результате трений или боязни испортить рынок) ценам не дают упасть до уровня предельных издержек производства — другими словами, когда производители не расширяют производства до объема, при котором предельные издержки производства уравниваются с ценами.

Поэтому мы приходим к заключению, что чем свободнее конкуренция и чем более гибки цены, тем к более благоприятным последствиям приводит снижение заработной платы и тем меньше опасность усиления дефляции. Подобного вывода и можно было ожидать. Отсюда, однако, не следует, что усиление процесса тезаврации в результате снижения заработной платы невозможно даже в условиях конкуренции в точном значении этого слова.

*Влияние снижения яарабомной платы* НИ *другие отрасли*

Предположим, что благодаря снижению заработной платы в какой-либо отрасли объем занятости и произкодстна и мтой отрасли несколько увеличился, ОДнако в меньшей степени, чем была снижена заработная плата, так что расходы данной отрасли на оплату рабочей силы уменьшились. Это увеличение занятости и производства, несомненно, желательно; но мы должны также принять во внимание последствия, которые оно вызовет в прочих отраслях* Последнее зависит от того, как будет использована возросшая (валовая) прибыль. Предположим, что часть ее тезаврируется. В таком случае спрос на продукцию других отраслей уменьшится[1], и увеличение занятости в данной отрасли будет частично или полностью сведено на нет уменьшением занятости в каких-либо других отраслях. Это может даже оказать обратное действие на первую отрасль и привести к частичному уменьшению первоначального прироста в ней занятости.

Быть может, полезно поставить тот же вопрос несколько иначе. Может случиться, что, если бы в данной отрасли заработная плата не была снижена, объем занятости и производства в этой отрасли был бы меньшим, но она расходовала бы больше на заработную плату и т. п. и финансировала бы это, либо занимая большие суммы денег у банков, либо воздерживаясь от погашения банковских ссуд, либо отказываясь от увеличения своих денежных резервов, либо используя имеющиеся у нее бездействующие средства (уменьшая свою ликвидность).

*Снижение заработной платы во многих отраслях*

До сих пор мы анализировали вопрос с точки зрения одной отдельной отрасли, предполагая, что все прочие условия остаются равными. Однако еще труднее сказать, какой общий результат даст снижение заработной платы, проведенное во многих отраслях одновременно или последовательно, через короткие промежутки времени. Если первоначальное влияние снижения заработной платы на каждую

Рост расходов на заработную плату, разумеется, не обязательно должен привести к немедленному увеличению спроса на товары, приобретаемые на заработную плату, так как наемный работник может тезаврировать часть своего заработка или использовать ее для уплаты долгов. С другой стороны, влияние снижения заработной платы может быть временно нейтрализовано тем, что рабочие будут расходовать тезаврированные деньги или делать долги, Мы не принимаем в расчет эти факторы, поскольку количественно они не имеют значения.

отрасль выразится в том, что стимулированная этим снижением тезаврация в одних отраслях будет уравновешиваться детезаврацией[1] в других, так что в конечном итоге *MV* останется без изменений, то в результате общая занятость увеличится. Если детезаврация в некоторых отраслях превысит детезаврацию в других, то в результате занятость увеличится в еще большей степени, однако вовсе не обязательно, чтобы это случилось. В конечном итоге тенденция к тезаврации может оказаться сильнее тенденции к детезаврации. Разумеется, некоторая степень чистой тезаврации за счет изъятия из обращения известного количества денег, что выражается в уменьшении MV, совместима с ростом объема занятости и производства. Но если эта тезаврация переходит известные границы, то снижение денежной заработной платы может не оказать стимулирующего влияния, так как оно будет сопровождаться уменьшением спроса и падением цен. В этом случае занятость и производство не увеличатся; объем их может даже оказаться меньшим, чем он был бы без снижения заработной платы.

*Снижение заработной платы способствует увеличению ликвидности*

Но даже в этом неблагоприятном и, быть может, невероятном случае, когда снижение денежной заработной платы немедленно вызывает усиление сокращения деловой активности, достаточно будет проводить политику снижения заработной платы и цен в течение сколько-нибудь продолжительного времени, чтобы возникло такое положение, которое рано или поздно должно будет перейти в оживление (новое расширение деловой активности), причем для этого не потребуется никакого особого внешнего стимула к расширению[2].

Это вытекает из факта, который мы отметили выше в этом и предыдущем разделах. Мы показали там, что в ходе процесса сокращения деловой активности банки и отдельные фирмы *все* больше увеличивают свою ликвидность. Накопления тезаврированных денег возрастают в денежном выражении, и, поскольку цены снижаются, еще в большей степени увеличивается их покупательная способность. Очевидно, что этот процесс ускорится, если заработная плата будет снижена и цены будут ниже уровня, на котором они стояли бы, если бы не было снижения заработной платы. Другими словами, снижение заработной платы и цен уменьшает объем работы, которую должны выполнять деньги, опосредствуя обмен товарами и услугами

[1] Некоторые авторы высказались отрицательно по поводу слова «тезаврация» (например, Кан в его рецензии на первое издание этой книги). Другие затемнили значение этого понятия, указывая на различные значения, которые придаются этому слову в работах разных авторов, не называя при этом фамилии (Robinson J. The Concept of Hoarding // *Economic Journal* Vol. XLVIII. June 1938. Pp. 231—237). Трудно понять смысл утверждения, что «тезаврация» не имеет каузального смысла, за исключением значения, которое вкладывается в понятие «предпочтение ликвидности» (указанная статья, с. 236). Значение слова «тезаврация», в котором мы его здесь употребляем и которому мы дали точное объяснение в главе VIII, § 3, иное, чем то, которому Робинсон приписывает «каузальный смысл». Но оно, несомненно, имеет каузальное значение, потому что решение отдельных лиц тезаврировать или не тезаврировать в этом смысле имеет важное значение для будущих событий. О том, как его можно перевести на язык терминов Кейнса, неоднократно указывалось. В данном контексте можно перевести «детезаврация» как «бóльшие затраты» с дополнительным значением (вкладываемым в слово «детезаврация», но не в слово «затраты»), что увеличение затрат представляет собой приращение совокупных расходов общества в целом.

[2] См. сн. 4 на с. 313 и сн. 1 на с. 315.

на различных стадиях производства. Деньги высвобождаются в этой сфере и могут быть использованы для тезаврирования[1]. Pari passu, по мере снижения цен реальная стоимость тезаврированных денег $(M_y)$ возрастает, и рано или поздно наступит момент, когда даже самые осторожные люди по чувствуют непреодолимый соблазн прекратить тезаврирование и перейти к расходованию накопленных средств.

Вопрос этот можно поставить иначе. Предположим сначала, что независимо от движения денежной заработной платы существует необходимость, чтобы ликвидность достигла определенного уровня, прежде чем экономическая система сможет снова начать повышательное движение. В таком случае, очевидно, чем раньше будет создана возможность снижения заработной платы и цен, тем быстрее будет достигнут желаемый уровень ликвидности. Гибкость денежной заработной платы и конкуренция на рынке труда как средство к достижению этой гибкости могут рассматриваться как фактор, способствующий восстановлению полной занятости. Однако проблема не так проста, потому что требуемый уровень ликвидности может иногда определяться движением денежной заработной платы. Если заработная плата очень гибка и если эта гибкость оказывает с самого начала дефляционное влияние (как было показано выше), то это может привести к нарушениям и подорвать уверенность; в этом случае может понадобиться большая степень ликвидности, чем в случае, если бы заработная плата была несколько менее гибкой. Однако даже в этом неблагоприятном случае, который отнюдь не является единственно возможным и даже наиболее вероятным, какой-то определенный, более высокий уровень ликвидности будет при всех обстоятельствах достаточным.

*Выводы*

Поэтому если мы доведем аргументацию до ее логического завершения, то придем к выводу, что на поставленный нами в начале этого обсуждения вопрос, можно ли рассматривать непрерывное снижение денежной заработной платы в условиях общей безработицы как фактор, который положит конец сокращению деловой активности, следует ответить утвердительно. Однако необходимо еще раз подчеркнуть, что это не означает, что процесс сокращения деловой активности обязательно будет всегда или в большинстве случаев продолжаться беспрепятственно до своего «естественного» конца. Обычно в ходе этого процесса возникает тот или иной импульс к расширению; эти импульсы мы анализировали в данном и предыдущем разделах. Отвечая на поставленный вопрос утвердительно, мы отнюдь не намереваемся предрешать вопрос о том, целесообразны ли в случае отсутствия самопроизвольного импульса к расширению деловой активности попытки остановить сокращение деловой активности посредством государственного вмешательства в той или иной форме. При решении этого вопроса возникает много побочных соображений, и в том числе некоторые соображения неэкономического характера, которые мы не можем здесь обсуждать. Но, поскольку дело касается поставленной здесь проблемы, а именно проблемы влияния движения денежной заработной платы, мы можем сделать следующие выводы.

*Некоторые проблемы политики*

Изолированная политика сохранения высокого уровня денежной заработной платы весьма опасна, хотя и нельзя отрицать того, что политика снижения

[1] Используя терминологию Кейнса, можно сказать, что для удовлетворения побуждения к сделкам требуется меньше денег и большее количество их высвободится для «спекулятивных запасов»: $M_;$ уменьшается, М, возрастает.

заработной платы может иногда усилить до известного предела сокращение деловой активности, прежде чем благоприятное влияние этого снижения на занятость и производство даст о себе знать. Может оказаться очень трудной задачей определить заранее, приведет или не приведет данное снижение денежной заработной платы в ряде отраслей к такому временному усилению процесса сокращения деловой активности. Если есть основания предполагать, что даже без снижения заработной платы уменьшение *MV* будет продолжаться, — а как мы видели в главе о процессе сокращения деловой активности, циклическая депрессия неизменно сопровождается известным уменьшением MV, — и если в таком случае не будет допущено снижение заработной платы, то это, несомненно, приведет к увеличению безработицы и продлению периода сокращения деловой активности. Если сокращение деловой активности в какой-либо стране вызвано ее внешнеэкономическим положением, тогда ситуация еще очевиднее, В этом случае необходимо допустить снижение заработной платы и цен, чтобы предотвратить рост безработицы и сокращение производства. (Здесь мы не ставим вопроса о том, возможно ли и целесообразно ли — и при каких обстоятельствах — ускорить этот процесс приспособления посредством девальвации денег.)

С другой стороны, если данная страна не вынуждена принимать во внимание свое внешнеэкономическое положение и может свободно решать вопросы своей денежной политики, то она сможет сравнительно легко принять меры к устранению возможных дефляционных последствий снижения заработной платы, не препятствуя в то же время действию факторов, способствующих расширению деловой активности. Для этого требуется только сочетать политику снижения заработной платы с мероприятиями, направленными на расширение деловой активности, как-то общественные работы, финансируемые посредством инфляционных методов. Это предотвратит какое-либо уменьшение совокупных расходов на заработную плату и, следовательно, падение спроса на потребительские товары, что в противном случае могло бы произойти в результате снижения заработной платы.

То, что здесь сказано о заработной плате, относится точно так же и к прочим ценам, которые удерживаются на высоком уровне при помощи монополистических манипуляций или государственного вмешательства.

# Глава ХП

# МЕЖДУНАРОДНЫЕАСПЕКТЫ ЭКОНОМИЧЕСКИХЦИКЛОВ

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

*Трактовка международных аспектов в предыдущих главах*

В предыдущих главах мы анализировали экономические колебания, не уделяя большого внимания их международным аспектам. Говоря о «странах», мы имели в виду не полностью замкнутые хозяйственные единицы, а территории, в пределах которых могут проявляться все характерные особенности экономического цикла: колебания возрастающего и падающего спроса на деньги, взаимодействие спроса на потребительские товары и спроса на товары производственного назначения, изменения во времени в уровне занятости и степени нехватки факторов производства. В ходе изложения мы затрагивали вопрос о влиянии тех или иных факторов на внешнеэкономические взаимоотношения и о нарушениях, которые вызываются ими лишь попутно. Мы трактовали эти вопросы вне связи с другими фактами и не подвергали их дальнейшему анализу. Теперь мы должны попытаться перейти к систематическому исследованию этих международных аспектов. Там и где это требуется, следует строить аргументацию с учетом того факта, что действительный мир представляет собой не единое большое экономическое целое и не скопление замкнутых систем, а сложную систему разного рода экономических взаимоотношений отдельных лиц друг с другом. Эти лица поддерживают наиболее тесные связи со своими ближними и соотечественниками; но все они связаны — иногда непосредственно и всегда косвенно — с самыми отдаленными пунктами земного шара.

При таком изменении аргументации попутно связываются две отрасли экономической теории, которые слишком часто рассматриваются в отрыве друг от друга: теория международной торговли и теория экономических изменений[1].

[1] Помимо книги N e i s s e r H. Some International Aspects of the Business Cycle. Philadelphia. 1936; можно назвать две статьи, в которых специально рассматриваются международные аспекты экономических циклов, а именно M o r g e n s t e r n O. International vergleichende Konjunkturforschung // *Zeitschrift fur die gesamte Staatswissenschaft*. 1927. H. 2; и Muhlenfels A.v. Internationale KonjunkturzusammenhSngen // *Jahrbilher fur Nationaldkonomie und Statistik*. 130. Bd. III. F. 75. S. 1929. I. Кроме того, в литературе по вопросам международной торговли наблюдается за последнее время лучшее понимание значения цикла, и в ней часто затрагиваются проблемы цикла. O h l i n B. Interregional and International Trade. 1933; N u r k s e R. Internationale Kapitalbewegungen. 1935; H a r r o d R. F. International Economics. 1933; I v e r s e n. Aspects of the Theory of Capital Movements. 1935; V i n e r JL Studies in the Theory of International Trade. New York, 1937; особенно гл. VII, раздел V.

*Методы изложения*

При систематическом описании осложнений, вызываемых внешнеэкономическими факторами, мы можем придерживаться двух альтернативных методов. Первый метод состоит в том, чтобы начать с допущения о существовании двух или большего числа совершенно независимых и изолированных хозяйственных единиц, а затем вводить один за другим различные типы экономических связей, наблюдаемых в действительности (обмен товарами и услугами, движение капитала, различные типы денежных связей), и таким путем исследовать влияние каждого вида этих связей на ход цикла в различных странах и вопрос о том, в какой мере эти связи являются причиной совпадения смены периодов процветания и спада в различных районах, о которых идет речь.

Другой метод подхода, который принят нами здесь, состоит в том, чтобы начать с гипотезы существования «беспредельного» («spaceless») замкнутого хозяйства, охватывающего весь мир, а затем вводить одно за другим обстоятельства, разделяющие и разъединяющие это хозяйство. Разъединяющие факторы рассматривается нами в таком порядке, что мы начнем с наиболее общих, естественных и неизбежных фактов материального порядка и от них перейдем к более искусственным условиям, созданным людьми; при этом мы сначала покажем действие первой группы факторов, оставляя в стороне вторую группу, но действие второй группы факторов будем рассматривать уже с учетом первой группы.

Первый разъединяющий фактор, который следует ввести в анализ, это стоимость транспорта, другими словами, несовершенная мобильность товаров и услуг. Второй фактор — локализация инвестиций, кредита и банковского дела (несовершенная мобильность капитала). Третий и, быть может, самый важный фактор — национальная автономия в области денежного обращения. Таким образом, мы имеем ряд обстоятельств, которые все больше приближают нас к действительности. При рассмотрении вопроса на каждой стадии аргументации необходимо, кроме того, выделить особо фактор распределения ресурсов (в самом широком смысле слова) между различными «странами». Именно неравномерное географическое распределение экономических ресурсов и деятельности придает разъединяющим факторам то важное значение, которое они имеют. Если бы каждый район или страна обладали в достаточном количестве всеми видами ресурсов, то высокая стоимость транспортных издержек на перевозки между ними не играла бы роли.

Само собой разумеется, что некоторые из этих разъединяющих факторов в особенности первый, но до некоторой степени и второй — оказывают действие не только в отношении различных стран, отделенных друг от друга государственными границами, но и в отношении различных районов в пределах одной государственной территории. Поэтому, когда мы говорим просто о «странах», это слово следует понимать в значении, вытекающем из контекста.

## § 2. ВЛИЯНИЕ ТРАНСПОРТНЫХ РАСХОДОВ; НЕСОВЕРШЕННАЯ МОБИЛЬНОСТЬ ТОВАРОВ

*Локализация расширения и сокращения деловой активности*

Наиболее естественным и неизбежным из всех разъединяющих факторов являются издержки транспорта. Транспортные издержки следует толковать в широком смысле, охватывающем не только расходы, связанные с перевозкой товаров из одного пункта в другой, от одного производителя к другому или от производителя

к потребителю, но и усилия и расходы, связанные с передвижением потребителя к местонахождению товаров и услуг. Мы исходим из предположения, что ресурсы в значительной мере локализованы то ли в зависимости от естественных условий, то ли, как это имеет место в отношении ресурсов рабочей силы, в силу множества других причин. Кроме того, следует иметь в виду, что на этой стадии нашего анализа мы все еще предполагаем существование единой денежной и кредитной системы во всем мире.

При данном географическом распределении ресурсов влияние транспортных расходов выражается в том, что они благоприятствуют такому кумулятивному повышательному и понижательному движению спроса на деньги, который концентрируется в отдельных районах, хотя и не полностью ограничивается ими. Если бы не было транспортных расходов в указанном выше значении, то специализация отдельных районов в особых отраслях производства, которая является следствием неравномерного распределения ресурсов между отдельными районами, могла бы свободно развиваться.

Предположим теперь, что в этих условиях группа людей случайно расходует какую-то сумму денег. Это приведет в первую очередь к увеличению доходов рабочих и предпринимателей, производящих товары, на которые направлен этот дополнительный спрос. Вероятно, это первичное приращение доходов окажет на одни районы более благоприятное воздействие, чем на другие. Однако после израсходования этого первичного приращения доходов произойдет вторичное приращение доходов, и нет основания полагать, что эти вторичные дополнительные доходы выпадут на долю именно тех же самых районов, где имело место первичное приращение доходов, или же вернутся к тем лицам, которые, случайно увеличив свои расходы, положили начало всему этому процессу. Нельзя предполагать, что кумулятивный процесс расширения деловой активности локализуется в пункте, где он начался, или концентрируется вокруг него; он распространится беспорядочным образом по всей экономической сфере.

Однако когда мы вводим транспортные издержки, тогда специализация и разделение труда между районами имеют тенденцию к уменьшению; и мы наблюдаем, что первичное приращение занятости и доходов распределяется в большей мере между теми, кто проживает поблизости от группы, увеличившей свои расходы. Вторичное приращение доходов выпадает также преимущественно на долю тех, кто живет и работает поблизости от лиц, получивших первичное приращение доходов, и т.д.

*Противодействующее влияние неравномерного распределен ния ресурсов*

Кумулятивное движение расширения деловой активности, разумеется, не обязательно должно ограничиться каким-либо отдельным районом. Хотя влияние транспортных расходов ограничивает это движение, тем не менее неравномерность распределения ресурсов способствует сохранению географического разделения труда, развитию обмена между районами, вследствие чего некоторая часть добавочных доходов отдельных лиц в данной местности расходуется в течение непосредственно следующего за этим периода на «импорт» тех или иных товаров. Таким образом, чем уже специализация различных районов по отдельным видам хозяйственной деятельности, тем меньше возможность увеличения или уменьшения денежного обращения в пределах той или иной местности или района.

Пытаясь нарисовать картину увеличения денежного обращения с точки зрения какой-либо отдельной страны или района, мы должны иметь в виду

тот факт, что каждый пункт расположен по-разному в отношении данного распределения экономических ресурсов на поверхности земного шара. Каждая местность имеет свои характерные для нее возможности в области производства различных товаров и оказания услуг и свое характерное сочетание транспортных расходов, влияющих на ее обмен с другими центрами производства. Поэтому случайное увеличение спроса на товары и услуги, выраженного в деньгах, в одном районе может ограничиться этим районом, тогда как в другом районе увеличение спроса может в короткий срок распространиться за его пределы[1].

В такой, например, стране, как Англия, преобладающая часть первичного добавочного дохода будет израсходована на продукты (продовольствие, текстиль и т.п.), производство которых на его более ранних стадиях размещено за границей. Таким образом, значительная часть средств, расходуемых из вторичного и дальнейших приращений доходов, уйдет в аграрные страны, а благоприятное влияние на британский экспорт может оказаться незначительным и сильно замедленным. То же самое верно и в отношении такой страны, как Новая Зеландия, население которой затратит значительную часть своих добавочных доходов на покупку промышленных изделий из Соединенных Штатов и Европы. Иначе обстоит дело в США; они могут быть приведены в качестве примера страны, в которой лишь весьма незначительная часть добавочного дохода потребителей будет направлена за границу.

Необходимо, однако, иметь в виду не только расходы на потребительские товары, но и расходы на инвестиционные товары, которые до известной степени зависят от первых. В слаборазвитой стране, не имеющей тяжелой промышленности, процесс увеличения денежного обращения посредством взаимного стимулирования потребления и инвестирования — так называемый викселианский процесс — будет играть незначительную роль. Когда оживление происходит в британской промышленности, оно дает стимул строительству и расширению промышленных предприятий. Наличие мирового рынка капитала (который, как предполагается на данной стадии нашей аргументации, функционирует бесперебойно) обеспечивает неограниченное предложение фондов для инвестирования, так что вложения могут осуществляться беспрепятственно, поскольку ставка процента не повышается. Вложенные средства расходуются на изделия британской тяжелой промышленности, и приток денежных доходов возрастает. С другой стороны, если первоначальный стимул к процветанию возникнет в какой-либо части Китая, то, быть может, окажется выгодным расширить, например, железнодорожную сеть; в этом случае значительная часть вложенных денег уйдет в Европу или Америку, которые поставляют требующиеся капитальные товары.

*Тенденция к распространению местного расширения деловой активности на другие районы*

Не следует предполагать, что доля расходов в какой-либо стране, уходящая за границу в оплату за импортируемые товары, остается всегда одинаковой на всех фазах цикла. По мере развития процесса местного расширения или сокращения деловой активности происходят изменения в распределении доходов и расходов, что может привести к увеличению или уменьшению доли, приходящейся на закупки за границей; однако нет оснований ожидать, что движение это будет носить какой-либо систематический

[1] См. интересную статью Paish F. W. Banking Policy and the Balance of International Payments // *Economica*. Vol. III (New Series). November 1936.

характер. Более важное значение имеет уже затронутый нами вопрос о том, что по мере изменения в соотношении между спросом на инвестиционные товары и спросом на потребительские товары отлив денег за границу будет либо уменьшаться, либо увеличиваться. При таком положении дел можно ожидать, что в каждом отдельном случае движение, выражающееся и большем или меньшем отливе денег за границу, будет носить систематический характер; однако мы не можем в общем и целом заранее определить направление этого движения.

Мы можем, однако, сказать, что чем дальше развивается процесс расширения деловой активности в рамках отдельной местности, тем больше возможность того, что оно «перельется» в другие районы, а это произойдет по другой, третьей по счету, причине. Импорт будет увеличиваться не только pari passu с доходами, но быстрее. По мере расширения деловой активности товарные запасы раскупаются, безработица рассасывается и мощность оборудования используется полнее. Вследствие этого заработная плата и цены повысятся, и благодаря действию механизма, описанного в классических трудах по теории международной торговли, спрос как внутри страны, так и за границей переключится с товаров местного производства на их заграничные заменители. Стадия инфляции цен еще более опасна для бума местного масштаба, чем для общего бума, и означает начало конца местного бума. Если же цены сохраняются на неизменном уровне в результате, например, технического прогресса, то бум может быть более длительным.

*Факторы, облегчающив сосуществование процветания и депрессии*

Однако влияние транспортных издержек не сводится только к тому, что они сдерживают распространение процветания или депрессии из одного района на другой. Они также создают возможность того, что кумулятивный процесс сокращения деловой активности в одном районе может происходить одновременно с кумулятивным процессом ее расширения в другом районе. Наиболее простой, хотя и не самой вероятной причиной подобного положения могло бы явиться изменение вкусов или распределения доходов во всем мире в целом, которое привело бы к переключению спроса с продуктов одного района на продукты другого. В условиях «беспредельной» экономики подобные «горизонтальные» сдвиги в спросе имели бы значение только для отраслей, непосредственно затронутых и смежных с ними; для остальной части экономической системы они были бы относительно маловажны, если только такой сдвиг не положил бы начало общему расширению или сокращению деловой активности. В реальном же мире такие сдвиги могут вызвать подъем в одной области и спад в другой.

К несколько сходным результатам приводят нововведения в методах производства или транспортировки, введение новых видов готовых изделий и т.п. В большинстве случаев подобного рода стимулируются новые отрасли, тогда как в затруднительном положении оказываются старые, конкурирующие с ними отрасли, т. е. отрасли, производящие оборудование или материалы, которые заменены или стали ненужными благодаря новым процессам производства, и отрасли, потерявшие свой рынок вследствие того, что спрос переключился на новоизобретенные виды товаров. Такой регресс в старых отраслях может не иметь серьезного значения до тех пор, пока новые методы не будут введены в действие. Но, после того как последнее произойдет, оно, надо полагать, должно ускорить — в условиях «беспредельной» экономики — поворот вниз. Если же, однако, новые отрасли размещены

в одном районе, а их неудачливые соперницы в другом, то бедственное положение последнего может лишь слегка отразиться на продолжающемся процветании первого. Если одна страна слишком рано вышла вперед, то это не обязательно должно привести весь мир к крушению.

*Влияние таможенных тарифов*

Многое из того, что было сказано о влиянии транспортных расходов, столь же применимо к таможенным барьерам и прочим препонам развития международной торговли. Таможенные пошлины в особенности имеют то общее с транспортными расходами, что они также создают препятствие движению товаров; однако это препятствие преодолимо, если существует достаточно большая разница в уровне цен между экспортирующей и импортирующей странами. Поэтому вопрос о таможенных пошлинах уместно затронуть здесь, хотя их и можно считать более «искусственным» фактором, чем некоторые другие разъединяющие факторы, о которых речь будет ниже.

В то время как транспортные издержки имеют тенденцию увеличивать долю спроса на те товары и услуги, которые производятся в близлежащих или более доступных районах, таможенные пошлины, взимаемые только у государственных границ, имеют тенденцию ограничивать спрос на продукты пределами той страны, где они произведены, или теми странами, таможенные барьеры которых сравнительно не настолько высоки, чтобы препятствовать импорту. Зачастую это означает, что пошлины действуют как дополнительный фактор, способствующий локализации увеличения и уменьшения денежного обращения. Однако это необязательно, поскольку они могут отвлекать спрос от ближних к более дальним источникам снабжения, например спрос населения, проживающего близ государственных границ и, следовательно, близ таможенных барьеров. Высокие охранительные пошлины могут привести к тому, что в местностях, находящихся в пределах одной страны — или, быть может, одной империи, — периоды процветания и депрессии будут происходить одновременно, тогда как в других странах будет наблюдаться меньшая степень синхронизации.

*Влияние изменений таможенных тарифов*

Изменения таможенных тарифов приводят точно к тем же последствиям, что и изменения транспортных расходов. В этой связи мы можем отослать читателя к изложенному выше, на с. 307, краткому анализу возможного расширения деловой активности в результате введения таможенных пошлин в стране, охраняемой этими пошлинами. (Такого типа анализ можно легко применить к последствиям отмены таможенных пошлин для двух затронутых этой отменой стран.)

С другой стороны, таможенные тарифы отличаются от транспортных расходов тем, что их можно изменять законодательным путем и, следовательно, в течение цикла в них могут систематически вноситься изменения в зависимости от принятого политического курса. Возможно, что посредством повышения таможенных преград страна сумеет отвлечь спрос от иностранных источников снабжения к отечественным (часть спроса, отвлеченного таким образом от покупки заграничных товаров, может, однако, быть омертвлена в форме тезаврированных денег). Поэтому страна, вероятно, сможет, используя свою власть, прибегать к изменению своих таможенных тарифов как к средству для смягчения силы колебаний в промышленном производстве, повышая эти тарифы, когда ей угрожает дефляция, происходящая в других странах, или возникающие внутри страны дефляционные тенденции, и, напротив, снижая их в случае возникновения инфляции внутри страны или за границей.

Хотя тенденция международной торговой политики с начала последней четверти XIX в, развивалась в направлении резкого усиления протекционизма, однако здесь легко заметить известное циклическое движение. Каждая большая депрессия вызывала новую вспышку протекционизма, тогда как периоды процветания обычно характеризовались небольшими отступлениями в направлении расширения свободы торговли.

Можно представить себе, что одной отдельной стране посредством политики повышения тарифов в тяжелые времена и снижения их в периоды благополучия удастся смягчить воздействие на нее мировых экономических циклов, однако если бы такая политика проводилась одновременно всеми странами, то это привело бы к прямо противоположным последствиям. Повышение таможенных тарифов означает ограничение возможностей для осуществления капиталовложений потенциальными импортерами. Деньги, которым не дают уйти из страны, частично тезаврируются. Спрос на иностранные изделия снизится в большей мере, чем возрастет спрос на отечественную продукцию; и если подобного рода политику проводят повсеместно все страны, депрессия еще больше усилится во всем мире в целом и, весьма вероятно, также в каждой отдельной стране. По аналогичным причинам политика снижения тарифов в периоды подъема, осуществляемая одновременно всеми странами, не приведет к устойчивости совокупного платежеспособного спроса, но скорее создаст дополнительный стимул к расширению деловой активности в каждой стране.

## § 3 ВЛИЯНИЕ ЛОКАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИЙ, КРЕДИТА И БАНКОВСКОГО ДЕЛА; НЕСОВЕРШЕННАЯ МОБИЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА

*Уравнение ставки процента*

В предыдущем разделе мы ввели в наше описание циклического движения влияние неравномерного распределения ресурсов и издержек на транспортировку товаров и услуг. Однако до сих пор мы предполагали при этом наличие единой системы денежного обращения в пределах всей рассматриваемой территории. Это допущение мы оставим в силе и в этом разделе. Кроме того, мы исходили из допущения совершенной мобильности капитала. Последнее мы теперь отбросим и вместо него введем допущение более или менее полной локализации инвестиций и банковской деятельности, другими словами, мы предположим наличие несовершенной мобильности капитала. Исследуем сначала точное значение неполной и полной мобильности капитала. Под полной мобильностью капитала мы понимаем совершенную мобильность ссудных фондов, иначе говоря, такое положение дел, при котором ссудные фонды притекают в те районы мира, где на них имеется наибольший спрос, или, вернее, при котором эти фонды распределяются по разным странам таким образом, что ставки процента вообще — или, точнее говоря, ставки процента по займам различного типа на одинаковые сроки с одинаковой степенью риска — устанавливаются повсюду на одном и том же уровне.

*Мобильность капитала и мобильность товаров*

Следует отметить, что полная мобильность капитала, т. е. полное уравнивание ставок процента в различных районах, не несовместима с высокими и даже запретительными транспортными расходами (включая искусственные расходы, такие, как пошлины) на товары вообще и капитальные товары в частности. Предположим, что

транспортировка капитальных товаров всякого рода между двумя странами, А и Б, совершенно невозможна и что торговля между ними ограничивается исключительно потребительскими товарами. Если валюта обеих стран прочно основана на золоте и если в обеих странах существует одинаковое положение в области *этики* должников, правовой защиты инвесторов и возможностей контроля над инвестициями, то нет причины, почему бы инвесторам страны с более низкой ставкой процента не направить свои инвестиции в другую страну. Тогда произойдет полное уравнивание ставки процента и капитал в конечном итоге будет переведен в форме потребительских товаров и предметов роскоши. За исключением самого крайнего случая, когда отсутствует какой бы то ни было обмен товарами или услугами (случай, на котором нам не стоит здесь останавливаться), несовершенная мобильность товаров не уменьшает непосредственно мобильности капитала. Однако нельзя отрицать того, что усиливающиеся ограничения движения товаров и услуг косвенно влияют на ограничение движения капитала и делают капиталовложения за границей все более рискованными. Если объем торговли между двумя странами велик и если они обмениваются или могли бы обмениваться многими товарами, то перевод определенного количества фондов для инвестирования (капитала в денежной форме) окажет незначительное влияние. Небольшого расширения деловой активности в одной стране по сравнению с другой[1] будет достаточно, чтобы привести к возникновению экспортных излишков в стране, вывозящей капитал. Если же, с другой стороны, объем торговли сравнительно невелик, то движение такой же суммы денежного капитала вызовет более сильное расширение деловой активности и, быть может, резкое повышение цен в одной стране и сокращение деловой активности и резкое паление цен — в другой. Другими словами, при большом объеме внешней торговли и тесных экономических связях между двумя странами отлив денег из одной страны для их вложения в другой стране вскоре прекратится, и в результате увеличения экспорта или уменьшения импорта деньги вернутся в первую страну. Если же объем торговли незначителен, эти деньги вернутся не так скоро. Спад в стране, экспортирующей капитал, может привести к повышению процентной ставки и тем самым, по крайней мере на данное время, свести на нет побудительные мотивы к миграции капитала. Но этот спад может также вызвать бегство капитала за границу и ускорить наступление кризиса.

В особом случае, когда между двумя странами вообще невозможен обмен товарами или услугами, перевод денежного капитала окажет чисто инфляционное действие в одной стране и дефляционное — в другой[2]; но даже и тогда возможность перевода капитала не исключена, хотя трудно установить, каким образом в этом случае сможет произойти уравнение процентных ставок на длительный срок, если не предположить, что ставку процента можно будет постоянно снижать путем денежной инфляции или постоянно повышать путем дефляции.

[1] При этом не всегда обязательно» чтобы в стране, экспортирующей капитал» произошло абсолютное сокращение деловой активности. Может оказаться достаточным уже одно только замедление темпов расширения деловой активности. Можно также представить себе случай, когда в стране, экспортирующей капитал» вообще не происходит сокращения деловой активности, даже относительное, например если средства от полученного займа расходуются непосредственно на покупку товаров страны, предоставившей заем.

[2] Iversen. Aspects of the Theory of Capital Movements. 1935. P. 47.

Вышеизложенное можно суммировать следующим образом. Чем меньше объем торговли между двумя странами, тем сильнее будет — в результате движения известной суммы денежного капитала — инфляция в стране-заемщике и дефляция в стране-заимодавце или, если будет допущено изменение валютных курсов, тем сильнее будут колебания курсов иностранной валюты, Если это обстоятельство непосредственно не положит конец тенденции капитала к миграции, оно по меньшей мере побудит к государственному вмешательству, например введению моратория на переводы платежей и т.д., и поэтому косвенно окажет пагубное действие на иностранные капиталов ложен ия.

*Причины различий в ставках процента*

После этого отступления мы обратимся снова к нашей основной теме. Общеизвестно, что уравнение процентных ставок между отдельными странами в действительности не является типичным. Напротив, мы наблюдаем в этой области постоянные, иногда очень большие расхождения. Мобильность капитала обычно далеко не совершенна. Люди предпочитают вкладывать деньги внутри своей страны в землю, в капитал в вещественной форме, в право собственности на имущество, в долговые обязательства и т. п., даже в случае, если процент, который они могут при этом получить, *значительно* меньше того, что им могли бы принести равноценные капиталовложения за границей. Причины этого достаточно очевидны. Отчасти это причины, так сказать, материального порядка. Издержки на транспортировку и на средства связи затрудняют личный надзор, который обычно необходим для получения максимального дохода от вложений капитала в вещественной форме, в то же время они усугубляют трудности получения из первых рук сведений о хозяйственной конъюнктуре и политическом положении в других странах; а это необходимо для того, чтобы рассеять неуверенность в отношении деловых предложений и стоимости акций. Но в общем и целом, препятствия, стоящие на пути международного кредитования

и инвестиции, имеют не столько материальный, сколько политический, социальный и институциональный характер. Незнание иностранных языков, недостаточность правовой защиты, риск, связанный с возможностью введения ограничения переводов прибылей или прямой конфискации имущества, и — мы несколько забегаем вперед — боязнь неустойчивости валют являются в настоящее время, несомненно, более важными факторами, чем фактические расстояния.

*Изменения в мобильности капитала*

Здесь мы не занимаемся вопросом о влиянии, которое отсутствие мобильности капитала оказывает с течением времени на экономическую структуру мира и на экономическое развитие стран, импортирующих и экспортирующих капитал. Мы не пытаемся ответить на вопросы, каково, например, было бы положение мира в настоящее время, если бы не было того массового движения капитала, которое имело место в XIX и XX вв. Нас интересуют здесь следующие вопросы: а) ближайшие последствия введения, отмены, усиления или ослабления препятствий к движению капитала между странами и 6) изменения, которые вызываются в кратковременном цикле расширения и сокращения деловой активности самим фактом наличия известной локализации инвестиций, кредита и банковского дела.

На основе изложенного выше анализа характера и причин циклического расширения и сокращения деловой активности можно сравнительно легко

ответить на первый вопрос. Ответ, разумеется, не может быть дан в форме краткой и исчерпывающей формулы; каждый случай следует рассмотреть в отдельности. Но мы можем в общих чертах указать, какие факторы следует при этом принять по внимание.

Сначала мы должны, очевидно, провести различие между влиянием, которое эти препятствия к движению капитала оказывают на страну, экспортирующую капитал, и влиянием, которое они оказывают на страну, импортирующую капитал, и в каждом случае мы должны установить, на какой фазе цикла происходит данное изменение. Какое влияние эти изменения окажут на предложение фондов для инвестирования и на уровень процента в обеих странах? Несомненно, что введение (отмена) ограничений движения капитала приведет к снижению (повышению) ставки процента в стране, экспортирующей капитал, и к повышению (снижению) ее в стране, импортирующей капитал. Как будет реагировать спрос на фонды для инвестирования на это изменение в сфере предложения? Последнее в свою очередь будет зависеть от того, на какой фазе цикла это произойдет.

Таким образом, конечный результат может быть различным в зависимости от обстоятельств. Но мы можем указать, какие обстоятельства определяют этот результат в каждом отдельном случае.

*Тенденция к торможению местных бумов и депрессий*

Теперь мы обратимся ко второму вопросу — к вопросу о влиянии, которое оказывает известная степень локализации инвестиций, кредита и банковского дела. Это влияние можно наиболее отчетливо выявить, предположив существование настолько сильной тенденции к локализации, что какое бы то ни было кредитование или капиталовложения вне пределов района или страны абсолютно исключены. При таком положении общий мировой рынок капитала (т. е. фондов для инвестирования) будет разделен по географическим районам или по странам на совершенно изолированные секции. Процентная ставка в каждой стране или шкала ставок будет различна, ее уровень будет определяться местным спросом на фонды и местным предложением их. Помимо других обстоятельств, местное предложение будет зависеть от имеющейся в стране денежной массы, на основе которой создана, как мы можем предположить, более или менее развитая структура кредита. Какое влияние подобное положение окажет на длительность и размах циклов в различных странах? На этот вопрос опять-таки нельзя ответить единой формулой.

С одной стороны, локализация кредита имеет тенденцию тормозить местные бумы и депрессии. Предположим, что где-либо начался бум в местных масштабах вследствие того, например, что увеличился спрос на экспортные товары данного района или возник чисто внутренний стимул к инвестициям. При наличии действующего международного рынка капитала имеется возможность в таком случае привлечь средства со всего мира. Процентная ставка повысится значительно медленнее, чем в условиях, когда налицо имеются только местные средства. Несовершенная мобильность капитала может также ослабить местную депрессию или сократить ее продолжительность. Если фонды для инвестирования при незначительном спросе на них не могут уйти из страны, то это приведет к такому снижению процентной ставки, что возможности оживления увеличатся.

*Оговорки*

С другой стороны, в отношении этого принципа следует сделать много оговорок. Бум, подобно пожару, легче потушить в тех случаях, когда запасы

воспламеняющихся материалов ограниченны; однако может случиться, что причины, вызывающие пожар, доставляют одновременно и воспламеняющийся материал. Если бум вызван увеличением спроса за границей на товары данной страны, то прилив денег приведет к увеличению предложения фондов для инвестирования, а также и спроса на них, и это может — в условиях локализованного кредита — привести к тому, что ставка процента упадет ниже того уровня, который установился бы, если бы был возможен экспорт капитала. Точно так же депрессия, вызванная неблагоприятным изменением спроса на мировом рынке, может обостриться из-за уменьшения предложения фондов для инвестирования в результате отлива денег из страны.

Но даже если мы ограничим обобщение по вопросу о смягчающем влиянии локализации кредита на бум и депрессию теми случаями, когда внешние причины отсутствуют или играют незначительную роль, то и тогда это обобщение применимо только к *относительным* бумам и депрессиям; другими словами, страна страдает от отсутствия движения капитала тогда, когда она процветает больше, чем другие страны. Если движение капитала возможно, то во время общего мирового бума может происходить отлив средств из стран, которые хотя и переживают циклический подъем, однако являются менее обещающей сферой для инвестиций, чем другие страны. Мы увидим, что все то, что имеет тенденцию помешать такому движению, может в этих условиях продлить срок процветания некоторых стран, укорачивая в то же время этот срок для других. Подобным же образом локализация кредита может затормозить депрессию в странах, где она наиболее сильна, и в то же время продлить ее в странах, где она слабее.

Описывая действие этого общего принципа, следует, кроме того, внести оговорку, учитывая случаи, когда движение экспорта и импорта капитала обусловлено не просто циклическими явлениями, а длительной тенденцией. Положим, что в некоторых странах предложение фондов для инвестирования имеет тенденцию в общем и целом — считая все фазы цикла — превышать спрос на него, вследствие чего процентная ставка устанавливается там на более низком уровне, чем в других странах. Если экспорт капитала возможен, он будет осуществляться. Если нет, то часть средств будет вкладываться внутри страны, вызывая снижение ставки процента, тогда как другая часть средств будет омертвлена в виде накоплении тезаврированных денег и резервов наличных денег. Если взять среднюю за благоприятные и неблагоприятные годы, то накопления тезаврированных денег будут большими при локализованном, чем при нелокализованном кредите. Но эти тезаврированные деньги могут быть инвестированы внутри страны в периоды бума. Наличие их обеспечивает довольно эластичное предложение фондов для инвестирования из отечественных источников. Можно даже предположить, что локализация кредита, содействуя накоплению тезаврированных денег в развитых странах, которые в противном случае экспортировали бы капитал, может способствовать более эластичному предложению фондов для инвестирования, предоставляемых в распоряжение предпринимателей этих стран, и что предложение это было бы менее эластичным, если бы международное движение капитала было возможным.

*Влияние локализации кредита на распространение циклических движений*

После того как мы попытались дать беглый очерк влияния локализации кредита на циклические движения в отдельных странах, перейдем к вопросу о ее влиянии на распространение циклических движений из одной страны в другую. Предположим, что в стране А возникли возможности для капиталовложений

и что там начинается бум, сопровождающийся повышением процентных ставок. В условиях совершенного мирового рынка капитала это означало бы отлив капитала из других стран, повышение в этих странах процента. В то же самое время увеличился бы экспорт в страну А из других стран, что повлекло бы за собой увеличение спроса на фонды для инвестирования и уменьшение предложения этих фондов. В общем и целом нельзя сказать, перевесит ли инфляционное влияние первого обстоятельства дефляционное влияние второго. Если же, с другой стороны, движение капитала невозможно, то последствия, к которым приведет бум в стране А, совершенно очевидны. Торговый баланс А станет менее благоприятным, и деньги будут уходить за границу, в результате чего там увеличится предложение фондов для инвестирования, а также спрос на них.

Из этой аргументации как будто бы следует, что локализация кредита является фактором, способствующим распространению процветания и депрессии из одной страны в другую. Но даже в случае, рассмотренном выше, это не всегда верно. На предыдущих страницах мы указывали, что в общем и целом — хотя тут и имеются исключения — локализация кредита ограничивает распространение бумов и депрессии. Поскольку она оказывает такое влияние, она также ограничит рост импорта в страну А, который будет иметь место в ней на фазе подъема, и тем самым ослабит силу фактора, стимулирующего деловую активность во внешнем мире. Если бы в страну А могли быть переведены средства из внешнего мира, то увеличение в ней капиталовложений отразилось бы на ее импорте, вызвав тем самым увеличение спроса на товары во внешнем мире. С другой стороны, перевод средств уменьшит предложение фондов для инвестирования во внешнем мире; однако можно предположить, что последнее обстоятельство будет играть менее важную роль, чем первое. Это скорее всего будет иметь место в том случае, когда во время депрессии предложение ссудных фондов будет очень эластичным, поскольку процентная ставка вследствие весьма слабого спроса достигнет самого низкого уровня (возможного при существующих порядках институционального характера). Таким образом, локализация кредита легко может препятствовать распространению бума, предотвращая самый бум[1].

*Международное перемещение спроса на товары*

Изменения, происшедшие в результате перемещения спроса на товары одной страны к товарам другой, могут привести к различным последствиям, что обусловливается значительными различиями в организации мирового рынка капитала. Неравномерное развитие кредита в различных частях света означает, что всякое изменение торгового баланса в пользу страны с относительно высокоразвитой кредитной структурой окажет ceteris paribus чисто инфляционное влияние на мир в целом[2].

Но, помимо этой неравномерности в развитии кредита, движение средств от одного национального кредитного рынка к другому, вызванное изменениями в направлении внешней торговли, должно будет само по себе оказывать влияние. От политики центральных банков, от степени уверенности банков и их ликвидности, от эластичности спроса на кредит со стороны промышленности зависит, будет ли это влияние способствовать увеличению денежной массы или дефляции. Все эти условия сами в значительной степени

[1] Здесь нам приходит на мысль теория империализма, о которой мы упоминали на с. 81.

[2] Viner J. Studies in the Theory of International Trade. New York, 1937.

зависят от фазы цикла, на которой находятся данные страны в момент, когда происходит изменение спроса. В частности, всякое очень сильное отклонение в спросе отдельных стран, которое может произойти в течение мирового экономического цикла в результате войны или больших колебаний в урожае, вероятно, окажет дефляционное влияние. Страна, теряющая деньги, будет, возможно, вынуждена сократить денежную массу, тогда как страна, в которую притекают деньги, не сможет сразу же использовать свои новые средства для капиталовложений[1].

*Мобильность капитала по секторам*

Соответственно с целью нашего изложения мы сопоставили пока два крайних случая: с одной стороны, положение, при котором вообще отсутствуют международный кредит и инвестиции, и, с другой стороны, мировое хозяйство, в котором не существует никаких препятствий к движению фондов для инвестирования из одного района в другой. В действительности международное кредитование и инвестиции, разумеется, обычно осуществляются в известных размерах, хотя в целом люди в большей степени склонны предоставлять ссуды и инвестировать средства в прс делах своей страны, что препятствует полному уравниванию процентных ставок в различных странах.

Для того чтобы рассмотреть более подробно эти промежуточные случаи, мы должны исключить упрощающее допущение, что рынок фондов для инвестирования совершенно однороден. В действительности существует множество отдельных подрынков. Заем одного типа не может полностью заменить другой. Поэтому не удивительно, что рынки для размещения определенного вида займов значительно чаще выступают как международные рынки капитала, чем рынки для займов иного вида.

Например, некоторые государственные облигации легко распространяются на мировом рынке, тогда как мелкие дельцы вынуждены брать взаймы у тех лиц, которые их знают и имеют возможность истребовать в законном порядке возмещение, если долги не будут уплачены. Из соображений надежности некоторые категории деловых обязательств находятся исключительно в руках сограждан заемщиков.

Другой фактор, тесно связанный с обеспечением возврата, — это ликвидность, или быстрая реализуемость, — качество, которое до некоторой степени делает долговые обязательства заменителями денег. Очевидно, что удобнее держать свои деньги на текущем счету в местном банке, чем в банке, находящемся за границей. Кроме того, тот факт, что люди предпочитают покупать местные ценные бумаги, служит сам по себе веским основанием для того, чтобы всякий держал ту часть своего состояния, которую он хочет иметь «ликвидной», в форме прав на востребование уплаты на месте.

*Мобильность краткосронного и долгосрочного капитала*

Поэтому верно, что даже в такие периоды, когда, возможно, происходят значительные международные передвижения капитала, денежный поток из страны А в страну Б, определяемый расчетами по текущим операциям, т. е. уплатой за услуги и товары, экспортированные из страны Б сверх ее импорта, приведет к уменьшению предложения фондов для инвестирования в

[1] Этот фактор, который, вероятно, имеет очень важное практическое значение, был очень убедительно проанализирован д-ром Томасом Балогом (B a l o g h T. Some Theoretical Aspects of the Central European Credit and Transfer Crises, International Affairs // *Journal of the Royal Institute of International Affairs*. Vol. II. May 1932).

стране А и к увеличению их предложения в стране Б. Если бы рынок капитала был международным во всех своих ответвлениях, этого бы не случилось. В стране Б увеличилось бы предложение фондов для инвестирования, но эти средства были бы доступны для предпринимателей любой страны.

В действительности, однако, добавочная сумма денег в стране Б будет депонирована в банках и вызовет увеличение банковских ссуд промышленности и учетному рынку, а также увеличение банковских портфелей ценных бумаг. Если учетный рынок в стране Б пользуется международной репутацией, то низкий учетный курс может привлечь туда экспортеров из А и других стран, стремящихся извлечь выгоду из низких учетных ставок. Точно так же повышение в результате банковских закупок цен на облигации в Б может облегчить другим странам размещение в Б новых выпусков ценных бумаг, а кроме того, побудить держателей облигаций страны Б обменять их на облигации других стран. Обратный процесс будет происходить в А. Таким образом, часть денег, ушедшая из А по расчетам по *текущим* операциям, «просочится» в нее обратно по статьям движения *капиталов;* при этом, однако, благоприятное влияние на возможности получения кредита заемщиками в стране Б и неблагоприятное влияние в этом отношении в стране А не будут полностью сведены на нет.

Для упрощения, быть может, будет допустимо предположить, что существует мировой рынок долгосрочных облигаций и акций, но что оборотный капитал каждая страна должна себе обеспечивать за счет внутренних источников. Мы можем предположить, взяв в качестве примера две страны — А и Б, что в А возникли возможности для использования долгосрочных фондов независимо от того, возникли ли эти возможности в связи с реальными капиталовложениями или в связи с биржевым бумом. В любом случае это вызовет приток из страны Б в А ссудных фондов, причем сумма их может превысить пассив торгового баланса, который, вероятно, образуется но мере роста доходов в стране А. Если бы все сектора рынка капитала имели международные масштабы, то бизнесмены страны Б потерпели бы ущерб от повышения процентных ставок, вызванного увеличением спроса в стране А на ссудные фонды, и получили бы выгоды благодаря увеличению спроса в стране А на товары из страны Б. Однако при данных предполагаемых обстоятельствах они будут испытывать дополнительное затруднение, так как приток денег из Б в А побудит банки в Б ограничить кредит, и это может привести к тому, что недостаток оборотного капитала в Б будет ощущаться сильнее, чем в А.

*Циклические изменеиая в мобильности капитала*

Даже в тех секторах рынка капитала, которые по своему охвату могут быть отнесены к международным рынкам в большей мере, чем другие сектора, масштабы этого охвата зависят от меняющихся со временем факторов, как-то от политики правительств и степени уверенности отдельных лиц. Вероятно, можно сделать обобщение, что во время спада в ходе мирового экономического цикла, когда уверенность инвесторов находится на ущербе, последние избегают предоставлять скорее внешние займы как более рискованные, чем размещать займы внутри своей страны; таким образом, основная тяжесть депрессии приходится главным образом на страны-заемщики, тогда как положение стран, являющихся обычно экспортерами капитала, несколько облегчается благодаря улучшению их платежного баланса. Однако роль движения капитала в ходе мирового экономического цикла в значительной

степени определяется состоянием валютных курсов, К рассмотрению этого вопроса мы теперь и перейдем.

*Резюме*

Заключение, которое можно вывести из анализа, приведенного в этом разделе, сводится в общих чертах к следующему. Локализация инвестиции и кредита оказывает на циклическое движение многообразное влияние. Иногда локализация имеет тенденцию тормозить местные бумы и депрессии, иногда она оказывает противоположное влияние. Все зависит от отдельных элементов, из которых складывается общее экономическое положение. В то время как можно сказать, что наличие транспортных издержек (т. е. известная локализация отдельных товаров) определенно вызывает нарушение единообразия в циклическом движении в мире и делает возможными местные бумы и спады, то относительно локализации капиталовложений и кредита такое общее утверждение было бы неправильно. При данных транспортных расходах и географическом распределении ресурсов нельзя сказать, что большая мобильность капитала ведет к синхронизации циклического движения во всех странах, но нельзя также утверждать обратное.

## § 4. РАЗЛИЧНАЯ СТЕПЕНЬ ВАЛЮТНОЙ АВТОНОМИИ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН И ЕЕ ВЛИЯНИЕ НА ЦИКЛИЧЕСКОЕ ДВИЖЕНИЕ

*Степени независимости*

До сих пор мы предполагали существование во всем мире единых основных денег, в которых выражены все цены и долги и которые вместе с банкнотами и депозитами, представляющими, по существу, обязательства произвести уплату в основных деньгах, являются единственным средством международных расчетов. Теперь мы попытаемся выявить полностью значение этого допущения для хода развития цикла, сопоставив эту мировую систему с несколькими менее унифицированными системами.

Повторяя частично то, что уже было изложено или о чем было упомянуто в предыдущих разделах, мы должны будем рассмотреть целый ряд обстоятельств, при которых денежные системы различных стран становятся все более независимыми друг от друга. В заключение мы рассмотрим положение, представляющее крайнюю противоположность полной мировой унификации, а именно полную независимость денежных систем различных стран, т. е. совершенно свободные валюты[1].

*Унифицированная денежная система в условиях мобильности капитала*

Когда мы развивали наши доводы, исходя из допущения о наличии замкнутой беспредельной системы, мы предполагали существование каких-нибудь основных денег, как, например, золота, и обращение бумажных денег, выпускаемых на базе этого золота центральным банком. Деньги центрального банка (в том числе и депозиты в центральном банке) образуют в свою очередь основу кредитной структуры, созданной коммерческими банками. Мы, очевидно, должны сделать некоторые допущения относительно количества денег, выпускаемых центральным банком, т. е. мы должны охарактеризовать политику эмиссионного банка в вопросе о соотношении между количеством

[1] Профессор Джон X. Уильяме пытался произвести подобный анализ: International Monetary Organisation and Policy // *Lessons of Monetary Experience*. New York, 1937. См. также V i n e r J. Studies in the Theory of International Trade.

бумажных денег в обращении и золотым запасом, которое банк старается установить в каждый данный момент.

Когда мы сначала ввели в анализ фактор пространства, предположив известное географическое распределение ресурсов и наличие транспортных расходов на товары и услуги, мы придерживались нашего первоначального постулата. Мы предположили, что повсюду имеют хождение одни и те же деньги и что центральный банк, коммерческие банки или другие источники кредита предлагают фонды для инвестирования повсюду на одинаковых условиях. Мы установили, что в этом случае, несмотря на то, что условия предложения фондов для инвестирования повсюду одинаковы, поскольку эти фонды составляют единый пул, равно доступный для всех заемщиков из всех частей этой денежной системы, местные бумы и депрессии все же не исключены, так как вследствие известной локализации реальных ресурсов спрос на фонды для инвестирования может концентрироваться в отдельных пунктах.

Мы можем представить себе, что деньги центрального банка выпускаются одним учреждением, имеющим отделения в различных местах, причем эти отделения проводят одну и ту же политику. Они выпускают банкноты, учитывая векселя по одной и той же ставке (и на одинаковых условиях) или покупая и продавая ценные бумаги по одинаковым ценам. Резерв наличных денег (золота), если таковой имеется, составляет объединенный фонд, а не хранится отдельно каждым отделением.

*Децентрализованное банковское дело в условиях мобильности капитала*

До тех пор пока мы строго придерживаемся допущения, что совершенная мобильность фондов для инвестирования означает полное уравнивание ставки процента, мы не выдвинем какой-либо существенно новой проблемы, если предположим, что эмиссия денег в каждом отдельном районе осуществляется независимыми учреждениями. Каждый район имеет свой центральный банк; но деньги, выпускаемые этими банками, выражены в одних и тех же единицах и имеют хождение повсеместно. Все эти банки вынуждены проводить одинаковую политику. Если один из них устанавливает более низкую учетную ставку, чем другие, он будет перегружен из-за возросшего спроса, который будет отвлечен от всех других банков. Либо ему придется снова повысить учетную ставку, либо же прочие банки будут вынуждены последовать его примеру и снизить свои ставки, чтобы удержать клиентов. Условия предложения фондов для инвестирования останутся повсюду все еще одинаковыми, и ни одна страна не сможет в отдельности осуществить в местных масштабах расширение или сокращение деловой активности путем манипуляций с предложением средств. Различия в степени процветания отдельных стран могут возникнуть только в результате изменений в сфере спроса. (Разумеется, в каждой отдельной стране может быть вызвано искусственное увеличение спроса посредством государственного вмешательства, например если государство занимает деньги для общественных работ. Будет ли вызванный этим бум локализован и в какой степени, зависит в подобном случае от локализации ресурсов, от величины транспортных издержек и от движения покупательной способности, т. е. от того, как последовательный ряд получателей распорядится этими дополнительными деньгами; какая часть их будет израсходована на покупку товаров отечественного производства и какая часть — на импортные товары.)

Остается выяснить, как определяются условия предоставления ссуд, которые должны быть одинаковыми для всех эмиссионных банков[1]. Тут можно представить себе несколько систем. Система, которая имеет на практике наиболее важное значение, состоит в том, чтобы сделать определяющим фактором какое-либо отношение — которое не обязательно должно быть постоянным — между количеством денег в обращении и золотым резервом. Если процент золотого резерва какого-либо из этих банков снижается до уровня, который считается низшим пределом, то банк ограничит кредит. Но, поскольку мы все еще предполагаем наличие совершенной мобильности капитала, это приведет к тому, что заемщики обратятся к другим банкам и произойдет только перераспределение заемщиков между различными банками. Ни один банк не может назначать свою особую ставку, поскольку мы имеем ex hypothesi совершенный рынок ссудных фондов.

*Политика центрального банка при локализованном кредите*

Этот анализ может показаться несколько странным и необычным. Наш опыт в области золотого стандарта, несомненно, совершенно иной. Это объясняется тем, что мы в действительности не привыкли предполагать существование совершенной мобильности ссудных фондов, хотя и не всегда отдаем себе отчет в этом факте. В самом деле, допущение совершенной мобильности ссудных фондов не соответствует действительности. Если на этой стадии нашей аргументации отказаться совсем или частично от такого допущения, мы намного приблизимся к известным нам по опыту фактическим условиям золотого стандарта.

Продолжим нашу аргументацию, исходя из существования золотого стандарта, на базе которого деньги повсюду обмениваются на золото и сохраняется известное минимальное соотношение между массой денег в обращении и золотым резервом. Но теперь мы предположим существование более или менее полной локализации кредита, в особенности кредита центрального банка. Это дает кредитно-денежным органам несколько более широкие возможности проводить политику увеличения или уменьшения массы денег в обращении посредством изменения условий предложения фондов для инвестирования независимо от того, что происходит в других странах. Центральному банку какой-либо отдельной страны не приходится в таком случае опасаться, что он будет немедленно наводнен потоком спроса на кредит, если он установит ставку процента ниже уровня, существующего в других странах. Излишне упоминать, что существуют и другие факторы, лимитирующие возможности проведения независимой политики и обусловленные тем обстоятельством, что мы все еще предполагаем наличие всеобщего денежного стандарта, а именно золота. Эти лимитирующие факторы зависят: а) от степени локализации кредита и б) от того, насколько тесные торговые связи поддерживает данная страна с другими странами; связи эти определяются локализацией ресурсов, транспортными издержками и направлением, которое придает денежному потоку последовательный ряд получателей[2]. До известного предела эти границы могут

[1] Та же самая проблема возникает в «беспредельном» хозяйстве, если там имеется несколько эмиссионных банков, или в экономике «безналичных расчетов» (как ее рисуют себе некоторые авторы), в которой средством обращения служат только депозиты в банках.

[2] Paish F. W. Banking Policy and the Balance of International Payments // *Economica*. November 1936. Пэш ввел концепцию «предельной склонности к импортированию».

быть расширены путем повышения пошлин и других мер, препятствующих импорту товаров.

В этих пределах центральный банк какой-либо страны может пытаться нейтрализовать исходящие из других стран влияния в сторону расширения деловой активности или депрессии. Если, например» платежный баланс становится неблагоприятным и из центрального банка изымается золото для вывоза его за границу, то центральный банк может сохранить или даже увеличить свои активы путем приобретения ценностей в какой-либо другой форме, например в форме государственных облигаций. Продолжительность времени, в течение которого страна, придерживающаяся системы золотого стандарта, может проводить политику нейтрализации прилива и отлива золота, ограничена, однако, при отливе золота размерами золотого запаса, находящегося у центрального банка, а при приливе золота — размерами находящихся у него в портфеле реализуемых активов в другой форме. Даже в этих пределах кредитно-денежные органы могут оказаться не в состоянии «изолировать» страну от колебаний в движении денежного потока, вызванных международными причинами. Почти никто не подверг бы сомнению их способность приостановить тенденцию к увеличению денежного обращения при помощи политики ограничения кредита; но неблагоприятное изменение торгового баланса может оказать слишком сильное дефляционное влияние, которое нельзя будет нейтрализовать посредством какой-либо чисто банковской политики. Одно лишь сохранение постоянного количества выпущенных в обращение денег центрального банка (бумажные деньги и депозиты), что освободит коммерческие банки от необходимости проводить активную политику сокращения кредита, окажется, вероятно, недостаточным, чтобы создать противовес дефляционному влиянию пассивного платежного баланса. Подобное мероприятие может полностью нейтрализовать дефляционное влияние только в том случае, если пассивный баланс «вызван» экспортом капитала в форме покупки иностранной валюты и продажей государственных и других ценных бумаг данной страны. Если пассивный баланс вызван сдвигом в спросе от товаров отечественного производства к заграничным товарам, то мы можем предположить, что повышение цен на государственные ценные бумаги и готовность банковской системы по-прежнему предоставлять краткосрочные ссуды не смогут устранить — во всяком случае немедленно — дефляционные последствия, к которым приведет ухудшение видов на будущее деловых людей.

Главное преимущество рассмотренной нами системы заключается в ее способности предотвращать «вторичную» безработицу, которая в противном случае обычно следует за временным спадом спроса из-за границы, и в значительной степени противодействовать вывозу капитала и уменьшению его ввоза. Главный недостаток этой системы состоит в том, что она имеет тенденцию вызывать сомнения в отношении возможности сохранения золотого паритета и способствовать движению капитала в крупных масштабах, что в свою очередь чрезвычайно затрудняет задачу сохранения золотого паритета.

*Различные национальные денежные единицы*

Упоминая о возможности изменения в соотношении курсов различных валют, мы вводим, однако, в наш анализ новый фактор, имеющий весьма важное значение. Этот фактор мы должны теперь исследовать более подробно. До сих пор мы предполагали существование во всех странах одних и тех же денег. Теперь мы предположим,

что в каждой стране имеют хождение свои деньги: доллары, фунты стерлингов, франки и т.д., которые внутри данной страны принимаются повсюду при покупке товаров и услуг, в уплату налогов и т. д., но вне ее границ обычно не принимаются при платежах.

Допуская наличие различных денежных единиц, мы не вводим в нашу аргументацию какую-либо новую важную проблему, пока мы предполагаем, что эти валюты тесно связаны общим стандартом, который обусловливает постоянное соотношение между курсами этих валют, и пока мы исходим из того, что нигде не возникает сомнений относительно устойчивости этих курсов и что никто не ожидает возможности их изменения.

Однако мы введем в наш анализ новый элемент, имеющий очень важное значение, если будем исходить из возможности изменения в соотношении между курсами различных валют[1]. Необязательно даже, чтобы такие изменения курсов валют фактически происходили. Одного лишь ожидания или опасения, что курсы валют изменятся, будет достаточно, чтобы положить начало спекулятивным движениям капитала от одной валюты к другой. Люди, естественно, предпочтут иметь в своих руках деньги (или права на истребование денег), ценность которых, по их расчетам, повысится, нежели держать деньги (или права на истребование денег), которые, как полагают, обесценятся. Движение капитала, вероятно, затронет и акции обеих стран, а также облигации, если только не будет каких-либо оснований считать, что в стране, валюта которой, как ожидают, обесценится, произойдет относительное повышение дивидендов.

*Спекуляция иностранной валютой*

Спекуляция иностранной валютой, как и всякая спекуляция, играет двоякую роль. Она может либо нейтрализовать, либо усилить нарушения, возникающие вследствие других причин. Если изменение курсов валют не предполагается, то движение краткосрочного капитала стабилизирующего характера будет возникать всякий раз, когда прочие статьи платежного баланса будут иметь тенденцию изменить эти курсы. В случае длительного движения в одном направлении, которое может быть вызвано переключением спроса с товаров страны А на товары страны Б, спекулятивное движение капитала из страны Б в страну А может на какой-то срок нейтрализовать влияние этого сдвига на курсы валют; однако позднее должен либо произойти отлив денег (золота) из А в Б, либо же валюта А должна обесцениться по сравнению с валютой Б. Если, однако, предполагается настолько значительный и настолько длительный пассив торгового баланса страны А, что произойдет утечка золота из А в Б в таких масштабах, при которых страна А будет вынуждена отменить золотой стандарт, тогда начнется «бегство» от валюты А к валюте Б; последнее приведет к увеличению вывоза золота и либо ускорит наступление дня, когда А придется отказаться от золотого стандарта, либо заставит А прибегнуть к более сильной дефляции, чем это было бы необходимо в иных условиях. Ожидания в отношении движения иностранных валют способствуют его осуществлению. Подобные же пессимистические ожидания со сходными злополучными последствиями возникнут, если страна А проявит какой-либо признак нежелания принять дефляционные меры в случае неблагоприятного торгового баланса или если страна Б проведет такую девальвацию, которая сделает более вероятным дальнейшее ухудшение торгового баланса А.

[1] Этот новый элемент, несомненно, может возникнуть без предшествующего введения различных национальных денежных единиц. Однако представляется более удобным ввести то и другое одновременно.

В условиях режима золотого стандарта возникновение движения капитала описанного нами типа является нездоровым признаком. Оно означает распространение опасений, что системе угрожает крах. Когда, с другой стороны, страна в своей политике уже не руководствуется тем, что сохранение устойчивой валюты должно преобладать над всеми другими соображениями, и когда хотя бы одна значительная группа стран решает использовать изменения курсов валют как инструмент экономической политики, тогда спекуляция на вероятном движении курсов валют и связанное с такой спекуляцией движение капитала становятся обычными и неизбежными чертами экономической жизни.

*«Валютные стандарты»*

Прежде чем приступить к рассмотрению вопроса о том, что происходит с экономическим циклом в условиях, когда страны используют изменения курсов валют в качестве инструмента экономической политики, нам, быть может, следовало бы остановиться на рассмотрении влияния, которое оказывают на цикл некоторые другие методы сохранения устойчивости валюты, т. е. методы иные, чем метод золотого стандарта. До сих пор мы предполагали, что каждая страна производит размен своих бумажных денег на золото по постоянному курсу и держит золотой резерв, который находится в каком-то соотношении с количеством денег в обращении. Альтернативный метод сохранения устойчивого курса валюты состоит в покупке и продаже иностранной валюты по твердому курсу и в создании вместо золотого резерва иностранных платежных средств и прав на востребование уплаты (остатки на счетах за границей). Это известные «валютные стандарты» — «золотой валютный стандарт», «стерлинговый валютный стандарт», «долларовый валютный стандарт» и т.д. Для удобства мы будем называть страны, центральные банки которых держат свои резервы в форме активов, выраженных в денежной единице какой-либо другой страны или других стран, «странами валютного стандарта», а страны, валюта которых служит стандартом для стран первой группы, — «странами резерва»[1]. Группу стран, в которой одни («страны валютного стандарта») хранят свои резервы в форме активов в валюте других стран («стран резерва»), можно назвать единой «валютной группой» стран, например «стерлинговый блок». Для того чтобы сохранить единство валютной группы, в ее составе должна быть только одна страна резерва, валюта которой, независимая сама по себе, служит стандартом для всей группы, либо же «страны резерва» должны иметь один общий стандарт, например золото[2].

С точки зрения отдельной страны — участницы валютного стандарта, которая таким образом «прикрепляет» свою валюту к какой-либо другой валюте, механизм внешневалютных отношений остается точно таким же, как и при золотом стандарте; пределы и возможности мероприятий, которые

[1] Термин «золото-валютный стандарт» несколько узок, потому что он предполагает, что «страны резерва» держат свои резервы в золоте или разменивают свою валюту по требованию на золото. Это не обязательно имеет место, как видно на примере «стерлинговой группы» («стерлингового блока»).

[2] Двусторонний, или взаимный, валютный стандарт представлял бы такой порядок, при котором каждый член группы обязался бы рассматривать право на истребование уплаты от всех прочих стран (иностранную валюту) как резерв. Очевидно, что при такой системе та страна, которая проводит наиболее активную инфляционную политику, задавала бы тон всем другим и заставила бы и их прибегнуть к инфляции.

она может проводить в целях устранения внешних влияний, действующих в сторону расширения деловой активности или депрессии, также остаются в принципе теми же. Если политику осуществляет центральный банк, причем в качестве резерва для обеспечения обязательств служит вместо золота иностранная валюта, которая представляет собой основные деньги страны, то это положение не отличается от системы обычного золотого стандарта. Если эту политику проводит какой-либо другой государственный орган, который не выпускает деньги, как, например, уравнительный валютный фонд, то результат в основном не меняется, а отличается только в деталях[1]. Если центральный банк продает иностранную валюту, он уменьшает свои обязательства по отношению к публике (включая и коммерческие банки) и таким образом стимулирует сокращение кредита. Если уравнительный валютный фонд продает иностранную валюту и увеличивает свой счет в центральном банке, то счета публики должны уменьшиться pro tanto[2] и, как и в предыдущем случае, за этим последует ограничение кредита.

Однако с точки зрения мирового хозяйства в целом введение валютного стандарта вместо золотого может сильно отразиться на предложении денег и тем самым оказать влияние на движение цикла.

Отход от золотого стандарта, при котором каждая страна держит золотой запас в известной пропорции к количеству денег в обращении, и переход к системе, при которой многие страны не имеют золота, должны оказывать инфляционное влияние на мировое хозяйство в целом. Изменение в обратном направлении оказывает дефляционное влияние.

*Валютный стандарт в действии*

Само существование такой системы — а не просто лишь ее введение или отмена — скорее всего должно оказывать некоторое влияние на предложение денег во всех странах, примыкающих к этой системе. При золотом стандарте любая страна, увеличивающая денежное обращение более быстрыми темпами, чем прочие, будет терять золото и будет вынуждена положить конец этому увеличению. С некоторыми оговорками, вытекающими из того, что было изложено в предыдущих разделах, мы можем сказать, что в условиях золотого стандарта страна, увеличивающая свое денежное обращение наиболее медленными темпами, задает тон всей системе. В условиях новой системы, при которой ряд стран входит в охарактеризованную выше единую валютную группу, эта сдерживающая сила перестает действовать в одном направлении. Страна или страны резерва,

[1] Политика «нейтрализации» влияний, действующих через платежный баланс на внутреннее положение, которая была объявлена главной задачей различных уравнительных фондов (Hall N. F. The Exchange Equalisation Account. 1935. Passim)* может проводиться и часто проводилась центральным банком без наличия особого фонда. Однако следует признать, что существование особого фонда может иметь очень важное значение по причинам психологического, правового и административного характера, а также в связи с преимуществами, которые он предоставляет. О политике Британского уравнительного валютного фонда см. также Paish F. W. The British Exchange Equalisation Fund in 1935 // *Economica*. 1936; Idem. 1935—1937. *Economica*. 1937. С. Э. Харрис в своей работе «Обесценение валют» (Exchange Depreciation. 1936) рассматривает также американский опыт. Различные технические вопросы освещены также в работе Balogh. Th. Some Theoretical Aspects of the Gold Problem // *Economica*. 1937; и Меморандуме по вопросам денег и банковского дела (The Memorandum on Money and Banking. Vol. I), публиковавшемся ежегодно службой экономической информации Лиги Наций.

[2] Pro tanto *{nат.)* — соответственно. — *Прим. ред.*

даже если они сами «базируются на золоте», могут не опасаться утечки золота в зависимые страны валютного стандарта. Однако эта сдерживающая сила все еще продолжает действовать в противоположном направлении. Когда страны валютного стандарта увеличивают денежное обращение быстрее, чем страны резерва, то возникает тенденция истощения денежных резервов первых, т. е. уменьшения сальдо их счетов со странами резерва.

Однако механизм валютного стандарта может автоматически обеспечить известную замену тормоза, создаваемого золотым стандартом, хотя эта замена ненадежна и слаба. Допустим, что в странах резерва происходит увеличение денежного обращения и что вследствие этого их платежный баланс vis a vis[1] стран валютного стандарта становится неблагоприятным. В этом случае резервы центральных банков стран валютного стандарта соответственно увеличатся. Многое будет тогда зависеть от того, в какой именно форме эти резервы будут храниться. Если они хранятся как бессрочные вклады в странах резерва, то в последних, хотя их золотые и прочие резервы не уменьшатся, все же будет иметь место некоторая дефляция. Деньги будут изъяты из обращения и, так сказать, омертвлены в форме бессрочных вкладов. Это дефляционное действие будет смягчено почти до полного исчезновения, если добавочные резервы стран валютного стандарта инвестируются на учетном рынке или в ценные бумаги. Во всяком случае, увеличение денежного обращения в странах резерва не подвергнется в полной мере «тормозящему» влиянию, которое обычно оказывает увеличение пассивного сальдо торгового баланса, а именно уменьшение золотого запаса и вызванное этим ограничение банковского кредита.

Если в условиях золотого стандарта в одной стране увеличивается денежное обращение и происходит утечка золота в другие страны, то это вызывает в последних расширение денежного обращения вследствие возрастания их золотых запасов. В условиях действия валютного стандарта это влияние на расширение денежного обращения перестает действовать в направлении от стран валютного стандарта к странам резерва. Если страна валютного стандарта увеличивает денежную массу, то количество основных денег в странах резерва не возрастет. С другой стороны, это влияние на увеличение денежного обращения все еще действует в противоположном направлении. Когда страны резерва расширяют денежное обращение, то в странах валютного стандарта увеличивается общее предложение денег и это побуждает их тоже увеличить денежное обращение.

Из изложенного выше, по-видимому, следует, что подъем (или спад), начавшийся в стране резерва, должен легче распространиться на другие части мира и зайти дальше, чем это было бы в условиях золотого стандарта, потому что страны валютного стандарта извлекут отсюда выгоду (или потерпят ущерб) как в отношении их внешней торговли, так и в отношении валютных резервов, тогда как в странах резерва не произойдет утечки (или увеличения) резервов, как это было бы при золотом стандарте. Подобным же образом менее вероятно, что начавшийся в странах валютного стандарта подъем (спад) будет распространяться; кроме того, он не зайдет так далеко, как это было бы при золотом стандарте.

Однако этого нельзя утверждать без оговорок, во всяком случае когда мы рассматриваем систему золотого стандарта, в которой кредит не локализован полностью. Допустим, например, что в стране резерва А происходит расширение деловой активности. Внешнеторговый баланс страны А со страной

[1] Vis-a-vis *(франц.)* — по отношению. — *Прим. ред.*

валютного стандарта Б становится неблагоприятным; однако движение капитала из Б в А может быть стимулировано в таких размерах, что платежный баланс А по отношению к Б фактически становится более благоприятным. В условиях золотого стандарта золотой запас страны А увеличится, несмотря на пассивное сальдо торгового баланса; и это будет способствовать увеличению ликвидности и предложения денег при посредстве банковской системы в стране А. В условиях валютного стандарта последствия этого движения капитала вполне могут быть нейтрализованы. Когда капитал перемещается из Б в А, т. е. когда граждане страны Б покупают акции страны А, центральный банк в Б будет вынужден реализовать свои резервы. Он может, например, продать государственные облигации А, если его резервы вложены в эти облигации. Тем самым благоприятное влияние, которое может оказать на А движение капитала из Б, будет в значительной мере сведено на нет.

*Изменения валютных курсов*

Теперь мы можем вернуться к рассмотрению вопроса, поставленного ранее в этом разделе, а именно: какое влияние на циклическое движение оказываю! системы, которые либо используют изменения валютных курсов в качестве политических инструментов, либо предоставляют курсам валют меняться, когда эти изменения происходят под воздействием рыночных сил.

Мы видели, что весьма важное — и, можно сказать, вызывающее большое беспокойство — последствие существования систем, при которых устойчивость валютных курсов уже больше не считается сама собой разумеющейся, следует искать в широком и беспорядочном движении капитала, которое вызывается этими системами. Под «беспорядочным движением капитала» мы подразумеваем движение, которое не обусловлено различиями в ставках процента и потому не обязательно идет в направлении из богатых стран в бедные, но, напротив, идет (так сказать) «вверх по течению» и — что, быть может, является особенностью, вызывающей наибольшее беспокойство, — подвержено быстрым колебаниям и резким изменениям направления.

Неуверенность в отношении будущего уровня курсов валют, естественно, проявляется с различной силой. Разные люди будут по-разному реагировать на возможное в будущем изменение курса валюты. Для малых стран, где сделки с иностранной валютой являются обычным делом, или для населения (например, в Центральной Европе), сохранившего еще свежее воспоминание о резком обесценении денег, небольшое изменение курса валюты или опасность такого изменения будет иметь большее значение и вызовет более сильную реакцию, чем в других странах. Кроме того, влияние изменения курса валюты на международное движение капитала сплошь и рядом нельзя отделить от других факторов, являющихся часто альтернативой изменения курса валюты, например мораториев на переводы денег, частичных неуплат и т.п. Поэтому в той мере, в какой речь идет о деталях и силе реакции, нет возможности делать обобщения, каждый случай должен рассматриваться по существу. В общем же мы можем только заметить, что неустойчивые валюты, несомненно, препятствуют нормальному международному кредиту. Они являются одним из наиболее мощных препятствий к уравниванию процентных ставок между отдельными странами. Беспорядочное движение капитала, которое они вызывают, создаст фактор неустойчивости, который может внести сильное нарушение в циклическое движение, придавая ему иногда совершенно неожиданный оборот.

После этих общих замечаний мы перейдем к рассмотрению двух проблем: 1) последствий для экономического цикла определенного акта девальвации, т. е. преднамеренного и существенного изменения курса валюты, и 2) известных особенностей (чтобы не сказать парадоксов), возникающих при системе «свободных валют», т. е. системе, при которой курсы могут меняться в зависимости от изменений в предложении и спросе на рынке и при которой не предпринимается попыток сохранить их устойчивость.

*Девальвация денег*

За последние годы наблюдалось много случаев преднамеренного и значительного изменения курсов валют. Поскольку стоимость денег по отношению к золоту все еще считается нормой и поскольку инициатива почти неизменно исходит от страны, деньги которой обесцениваются, то об этих изменениях курса валюты обычно говорят как об обесценении, или девальвации, одной валюты, выраженной в других валютах, хотя обесценение одной валюты неизбежно означает повышение ценности других валют. Последствия этих изменений для внешней и внутренней торговли всех затронутых стран широко обсуждались в связи с недавним опытом в этой области[1]. Мы не намереваемся излагать все доводы, которые могли быть или были выдвинуты в защиту или против девальвации при различных возможных обстоятельствах. Вместо этого мы применим наш анализ циклического движения для того, чтобы проследить главные каналы, через которые изменения курсов валют могут оказать влияние на экономику соответствующих стран в сторону либо расширения деловой активности, либо ее сокращения, а также чтобы указать на относящиеся к делу обстоятельства, от которых будет зависеть конечный результат.

Мы предполагаем, что до и после девальвации соответствующие страны будут проводить политику, направленную на стабилизацию существующего валютного курса, по меньшей мере на данный период. Если валютные курсы будут свободно колебаться в зависимости от изменений в предложении и в спросе, то мы имеем систему «свободных валют», которая будет рассмотрена нами ниже. Для того чтобы читателю было легче следить за ходом анализа, мы обозначим страну или страны, валюта которых была обесценена, как «страны О», или просто «О», а страну или страны, валюта которых повысилась в ценности, как «страны П», или просто «П».

*Влияние девальвации на товарообмен*

Сначала мы рассмотрим влияние девальвации на движение товаров, т. е. на международную торговлю (на данной стадии анализа мы не будем учитывать последствия, вызванные стимулированием движения капитала). В рассматриваемом нами случае девальвация явно способствует расширению деловой активности в стране О. Экспорт стимулируется, импорт затруднен. От этого выигрывают экспортные отрасли и отрасли, изделия которых конкурируют с импортными товарами. Их спрос на фонды для инвестирования увеличится, или перестанет уменьшаться, или будет уменьшаться менее быстрыми темпами и это окажет благоприятное влияние на прочие отрасли. То обстоятельство, что цены на импортное сырье, выраженные в валюте данной страны, повышаются, едва ли может полностью уничтожить указанные выгоды. В той мере, в какой это сырье входит в экспортные товары, повышение цен на него сведет на нет только часть экспортной премии, образующейся в результате обесценения

[1] См. исчерпывающее исследование С.Э. Харриса (Harris S. E. Exchange Depreciation. Cambridge, Mass., 1936).

валюты. В той мере, в какой это сырье используется для удовлетворения нужд внутри страны, последствия повышения цен могут оказаться более неблагоприятными.

Девальвация оказывает благоприятное влияние не только на спрос на фонды для инвестирования, но и на их предложение. Увеличение предложения происходит вследствие роста золотого резерва в результате не только более благоприятного баланса внешней торговли, но и из-за повышения стоимости имеющегося резерва, выраженной в денежных единицах страны. Если положение с золотым резервом центрального банка было затруднительным, трудности будут облегчены или ликвидированы; таким образом, одно из препятствий к оживлению может быть устранено.

В той мере, в какой это касается влияния на экспорт и импорт товаров и услуг, изменение валютного курса окажет на страну или страны П по сходным причинам депрессивное влияние.

*Влияние девальвации на мировое хозяйсгво в целом*

Какое влияние окажет девальвация на мировое хозяйство в целом? Будут ли совокупные последствия, к которым она приведет в странах О и странах П, способствовать увеличению денежного обращения или они поведут к дефляции? В той мере, в какой речь идет о воздействии, которое оказывает предложение фондов для инвестирования, здесь можно сделать некоторые обобщения. Если, что вполне вероятно, девальвация была проведена по необходимости вследствие сокращения количества золота и если страны П располагают достаточно большим золотым запасом, то совокупные последствия будут способствовать увеличению денежного обращения. В итоге положение в странах О улучшится, а страны П не будут испытывать особой «стесненности». Если обе группы поменяются ролями, то результат будет противоположным.

Мы можем изложить это также следующим образом. Результат будет способствовать увеличению денежного обращения в том случае, если девальвация приближает «международное равновесие»; он будет способствовать дефляции, если девальвация приводит к дальнейшему нарушению равновесия; при этом критерием международного равновесия служит отсутствие постоянного движения золота и необычных движений капитала, вызванных ожиданием падения или повышения валютного курса. Кроме того, девальвация будет способствовать увеличению денежного обращения, если она устраняет «переоценку» обесцененной валюты и «недооценку» валюты, ценность которой в результате девальвации повысилась; она окажет дефляционное влияние, если в результате ее это несоответствие еще больше увеличится[1]. Критерием переоценки и недооценки служит отклонение от уровня равновесия, охарактеризованного выше[2]. Разумеется, девальвация может быть настолько сильной, что она приведет к несоответствию в противоположном смысле. Общеизвестно, что это действительно часто имело место.

Значительно труднее сказать что-либо определенное относительно влияния девальвации на мировое хозяйство в целом в области спроса на фонды

[1] Ср. Whale P. B. The Theory of International Trade in the Absence of an International Standard // *Economica*. February 1936, Pp. 33, 34, где рассматриваются термины «переоценка» и «недооценка». См. также Harris S. E. Exchange Depreciation. Passim.

[2] Измерения «паритета покупательной способности», основанные на сравнении уровней цен или изменении в уровнях цен в обеих странах, дают лишь очень приблизительные и ненадежные критерии переоценки или недооценки.

для инвестирования. В стране О вследствие роста экспорта и сокращения импорта спрос на фонды для инвестирования будет стимулироваться. В странах П девальвация окажет неблагоприятное влияние на этот спрос, даже если (из-за наличия остаточных резервов) она совершенно не отразится на предложении фондов для инвестирования. Нельзя сказать, какое из этих последствий перевесит: увеличение ли денежного обращения в О или дефляция в П. Многое будет зависеть от некоторого отставания во времени. Если, например, кумулятивный процесс расширения деловой активности в О успел развиться прежде, чем в П начался процесс сокращения, то это окажет благоприятное влияние на П и, быть может, облегчит первоначальное давление, вызванное девальвацией.

*Влияние на движение капитала*

Однако существует вероятность, что решающее влияние на общий результат окажут другие факторы, к рассмотрению которых мы теперь перейдем. Мы имеем в виду влияние, которое изменение валютного курса может оказать через посредство движения капитала и, возможно, через посредство «психологии». (На практике, разумеется, следует учитывать еще и другие факторы, например вероятность ответных репрессивных мероприятий в сфере манипуляций с валютой или торговой политики. Следует также учитывать влияние на внешнеэкономическую политику самой страны О. Девальвация может дать ей возможность ослабить внешнеторговые преграды, например квоты, таможенные тарифы или валютные ограничения. Эти обстоятельства могут иногда иметь первостепенное значение, но они выходят за рамки нашего исследования.)

Девальвация должна оказать сильное влияние на движение капитала; в результате существенное влияние, которое она оказывает на внешнюю торговлю, может быть уменьшено. Поскольку нельзя считать вероятным, что девальвация проводится совершенно неожиданно, то можно предположить, что ей будет предшествовать отлив капитала из страны О. Вполне возможно, что после ее осуществления этот отлив капитала прекратится или даже сменится обратным притоком капитала. Если это произойдет, то очевидно, что действие этого процесса не идет вразрез с основным влиянием, которое девальвация оказала на страны О и П, воздействуя на их экспорт и импорт товаров и услуг, а, напротив того, усиливает и предвосхищает его. В таком случае девальвация будет успешной с точки зрения страны О. Однако этот результат зависит от того, возникнут ли при этом известные ожидания, в частности ожидания, что девальвация будет окончательной на длительный отрезок времени. Но вовсе не обязательно, чтобы такое ожидание действительно имело место. Девальвацию, возможно, будут рассматривать только как первый шаг, за которым последуют другие в том же направлении. В этом случае может возникнуть стимул к движению капитала из стран О и благоприятное влияние на предложение фондов для инвестирования в экономике будет отсрочено.

Можно сказать, что если девальвация в той или иной стране посредством изменений торговых балансов и переоценки золотых запасов затронутых стран обычно оказывает на положение во всем мире в общем и целом инфляционное влияние, то движение капитала, которое она может вызвать, вероятно, окажет на мировое хозяйство в целом дефляционное влияние; в конечном итоге дефляционное влияние может оказаться более сильным, чем инфляционное.

*Дефляционные послеОствия отлива капитала*

Обычное движение капитала, т. е. движение, вызванное разницей в ставках процента или нормах прибыли в различных странах, способствует расширению деловой активности, потому что деньги, которые частично, возможно, были бы тезаврированы в стране, вывозящей капитал из-за ее более низких процентных ставок, в больших размерах инвестируются в стране, импортирующей капитал, потому что ставки процента там выше.

Это предположение не является верным в отношении движений капитала, вызванных стремлением извлечь выгоду из ожидаемых изменений валютных курсов или избежать потерь от этих изменений. Можно даже предположить обратное в случае, если такое движение капитала примет большие размеры. Потенциальные масштабы подобного «необычного» движения капитала в периоды, когда публика охвачена паникой, значительно больше какого бы то ни было возможного «обычного» движения капитала; и в этом случае отлив золота из страны, экспортирующей капитал, может принять гораздо более значительные размеры, чем это могло бы произойти за короткий период времени в результате неблагоприятного изменения торгового баланса. Следовательно, капитал, по всей вероятности, будет иметь тенденцию направляться из страны с высокой ставкой процента в страну с низкой ставкой.

Уже одно это явление само по себе могло бы служить подтверждением того, что подобное движение капитала носит дефляционный характер; но здесь к тому же следует принять во внимание позицию, которую займет страна-получатель по отношению к этому необычному импорту капитала. Там поймут, что фонды такого рода могут быть с такой же быстротой изъяты, с какой они появились. Банки, в которых депонированы иностранные авуары, будут считать их «сомнительными», или «горячими»[1], деньгами и будут давать в ссуду только сравнительно небольшую их часть. Если банки проявят в этом отношении неосторожность, то центральный банк, вероятно, придет к выводу, что прирост его золотого запаса, вызванный притоком иностранных средств, может через короткий срок исчезнуть, а поэтому он воздержится от увеличения выпуска денег. Таким образом, в то время как движение капиталов приведет к значительному сокращению инвестиций в странах, в которых происходит отлив этих фондов, большая часть последних будет омертвлена в тех странах, куда они направились.

*Свободные валюты*

Теперь мы перейдем к рассмотрению крайнего случая в нашей шкале возможных связей между валютами разных стран, а именно случаю, когда различные национальные валюты совершенно независимы друг от друга. Это представляет полную противоположность всецело унифицированной мировой денежной системе* Эта система «свободных валют», как мы ее можем назвать, вызывает целый ряд своеобразных реакций, образующих резкий контраст золотому стандарту, хорошо известному нам из опыта. Мы не хотим этим сказать, что подобная система когда-либо существовала в чистом виде. Тем не менее поучительно исследовать вопрос о ее вероятных последствиях, во-первых, потому, что существуют денежные системы, приближающиеся к такой системе, и тенденции, которые приблизили бы нас к ней, и, во-вторых, потому, что при противопоставлении очень

[1] См. прим. ред. на с. 428.

ярко выявляется значение хорошо известных взглядов, основанных на действии системы золотого стандарта[1].

Определим сначала точно, что именно мы понимаем под «полной независимостью двух национальных валют». Независимость предполагает, разумеется, отсутствие международного стандарта. Курсы валют изменяются в зависимости от состояния спроса и предложения на рынке. Ни центральный банк, ни другие учреждения не принимают мер к тому, чтобы стабилизировать валютный курс на каком-либо определенном уровне. В то время как при золотом стандарте расхождение между спросом и предложением на рынке валют вызывает движение золота из одной страны в другую (или из одного района в другой), при «системе свободных валют» такого рода движение денег невозможно. В то время как при золотом стандарте равновесие платежного баланса в конечном итоге восстанавливается путем уменьшения количества денег и сокращения денежного потока в одной стране и увеличения его в другой, в условиях свободных валют эта уравновешивающая функция осуществляется посредством изменения курсов валют. Систему свободных валют можно также охарактеризовать следующим образом. Денежное обращение какой-либо данной страны строго ограничено ее территорией. Между странами нет договоренности, согласно которой деньги одной страны могли бы быть переведены в другую страну и использованы там для уплаты долгов и покупки товаров непосредственно или косвенно через посредство центрального банка или уравнительного валютного фонда, которые, располагая запасом иностранной валюты, продавали бы ее по более или менее твердой цене на отечественные деньги и сокращали тем самым обращение одних денег и увеличивали обращение других[2]. Каждый, кто хочет купить иностранные платежные средства для приобретения заграничных товаров или для инвестирования за границей, должен приобрести их при посредстве рынка у тех, кто хочет по аналогичным причинам продать иностранные платежные средства.

*«Импульсивный» курс валют*

Когда мы рассматриваем такое положение дел, при котором изменения валютного курса используются для восстановления равновесия на рынке иностранной валюты, мы с самого начала наталкиваемся на затруднение[3]. Во всякий данный момент урегулированию подлежит множество международных платежей по заключенным контрактам. Если в известный момент в платежном балансе страны П образовался дефицит, то отнюдь нельзя считать несомненным, что этот дефицит можно ликвидировать посредством какого-либо изменения курса валюты. Можно ли его устранить

[1] См. очень содержательную статью W h a l e P. B. The Theory of International Trade in the Absence of an International Standard. Pp. 24, 38.

[2] Мы увидим, что было бы неправильно или, вернее» что мы подменили бы посылку готовым выводом по важным спорным вопросам и не учли бы возможные, имеющие важное значение случайности, если бы вывели отсюда заключение, что в любой данной стране совокупный спрос на товары в денежном выражении (MV) остается постоянным независимо от изменений в области международных сделок (вызванных колебаниями в торговле товарами или движении капитала).

[5] Ф. Д. Грэхем указал на это затруднение в своей статье (Self-limiting and Self-inflammatory Movements in Exchange Rates // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 43. February 1929. Pp. 221—249); см. также работу того же автора Exchange, Prices and Production in Hyperinflation: Germany 1920—1923 (1930). P. 136 ff. Также см. W h a l e P. B. The Theory of International Trade in the Absence of an International Standard. Pp. 27, 28.

или нельзя, зависит от валют, в которых выражены долги, подлежащие в данный момент уплате. «Если все платежи по обязательствам между двумя странами выражены в валюте одной из них, то очевидно, что никакое изменение курса валют не может изменить соотношения между обеими сторонами счета»[1]. Если все кредитовые статьи страны О выражены в валюте О и все дебетовые статьи — в валюте страны П, тогда дефицит в счете страны О увеличится на данный момент вследствие обесценения валюты О (хотя если обесценение успело оказать влияние на экспорт и импорт, то равновесие могло уже восстановиться). Дефицит мог бы быть немедленно ликвидирован путем повышения стоимости валюты О, однако трудно представить себе, каким образом при предполагаемых нами обстоятельствах механизм рынка может вызвать такое повышение; потому что, если страна имеет дефицитный баланс, то спрос О на валюту П увеличится и курс валюты П повысится, что, как мы видели, усугубит положение. (Грэхем называет это «самовозбуждающимся» изменением курса валюты.) Только в том случае, когда дебетовые статьи страны О выражены в валюте О, а ее кредитовые статьи — в валюте П, мы можем ожидать, что валютный рынок автоматически и бесперебойно установит соответствие посредством обесценения валюты О.

*Перемещение спроса в условиях «свооооных валют»*

Мы можем, однако, обойти это затруднение (которое, возможно, не имеет практического значения), несколько видоизменив наши допущения, а именно предположив возможность осуществления некоторых частных или государственных операций, имеющих целью предотвратить эти кратковременные колебания. Итак, предположим, что никакого движения капитала не происходит, кроме движения, связанного с только что упомянутыми преходящими операциями. Предположим далее, что в этих условиях происходит перемещение спроса от товаров страны О на товары страны П[2], скажем, вследствие изменения вкусов потребителей в П или О, или введения нового таможенного тарифа в П, или повышения издержек производства какой-либо экспортной отрасли в О, или снижения издержек производства в конкурирующей отрасли в П. В этих предполагаемых условиях стоимость валюты страны О должна упасть по сравнению с валютой страны П. Чем больше она упадет, тем дешевле будут стоить товары страны О, выраженные в валюте страны П и по сравнению с товарами страны О. Если можно предположить, что как в стране П, так и в стране О эластичность спроса на импортные товары, выраженного в местной валюте, больше единицы, то страна О будет расходовать меньше денег страны О на импорт товаров из страны П, а страна П будет тратить больше денег страны П на импорт товаров из О. Валютный курс установится на таком уровне, что уравновесит стоимость импорта О (экспорта П) и импорта П (экспорта О). Таким образом, чем эластичнее будет взаимный спрос стран II и О на их продукцию, тем меньше необходимость в обесценении валюты страны О по сравнению с валютой страны П\

[1] W h a l e P. B. The Theory of International Trade in the Absence of an International Standard. P. 27.

[2] Мы обозначим обе эти страны как П и О, чтобы помнить, что П — это. страна, валюта которой повысится в стоимости, а О — страна, валюта которой обесценится.

[3] Если мы предположим, что обе страны поддерживают тесные торговые связи, что у них имеются конкурирующие отрасли и что они обладают возможностями экспортировать и импортировать, мы можем с уверенностью сказать, что эластичность их спроса выше единицы. Это еще более верно в отношении связей одной страны со всем миром.

Какое влияние это изменение окажет на внутреннее положение в странах П и О? В условиях системы «свободных валют» между странами не происходит движения денег. В результате изменения спроса банковская система О не стала менее ликвидной, а банковская система П не стала более ликвидной, чем прежде. Поэтому нет причины для изменения условий предложения фондов для инвестирования в обеих странах. Неясно также, каким образом это затронет спрос на фонды для инвестирования. Первоначальное перемещение спроса означало большую прибыльность для отраслей в стране П и меньшую прибыльность для отраслей в стране О, непосредственно затронутых этим сдвигом; однако изменение валютных курсов создало в совершенно одинаковой степени как стимул для отраслей О, так и затруднения для отрасли П. Отсюда следует сделать вывод, что если перемещение спроса от О к П оказывает какое-либо влияние стимулирующего или депрессивного характера на О или П, то это объясняется какими-либо особенностями затронутых этим отраслей. В обеих странах произошел горизонтальный сдвиг в спросе, и результат будет зависеть от целого ряда факторов, которые были проанализированы в одной из предыдущих глав. Единственным основанием ожидать a priori подъема в стране П и спада в стране О может послужить то, что заинтересованные отрасли смогут в большей мере предугадать первоначальное перемещение спроса, нежели обратное воздействие на экспортные отрасли в целом, вызванное изменениями валютных курсов.

*Сравнение с золотым стандартом*

Читатель заметит, что описанное положение сильно отличается от того, что можно было бы ожидать в условиях золотого стандарта. Например, мы доказывали, что при золотом стандарте введение таможенных пошлин вызывает увеличение денежного обращения в стране, которая ввела пошлину, и оказывает дефляционное влияние на страну, товары которой не допускаются на рынок первой страны. Это правило не имеет силы в условиях системы свободных валют. Разница между обеими системами, быть может, станет яснее, если мы поставим вопрос иначе. В условиях предполагаемого отсутствия движения капитала увеличение экспорта из страны П в страну О при системе свободных валют вызовет немедленно такое же увеличение импорта. В условиях золотого стандарта пройдет некоторое время, прежде чем последствия этого будут заметны. Тем временем будет происходить отлив денег из О в П, или, вернее, при одностороннем или двустороннем валютном стандарте деньги не будут уходить из страны в материальной форме, но центральный банк в П увеличит выпуск денег на основе своих возросших авуаров в О. Этот промежуточный шаг отсутствует при системе свободных валют, и, таким образом, необходимость увеличивать количество денег в обращении в одной стране и сокращать его в другой отпадает[1].

*Полная локализация процветания и депрессии*

Продолжая аргументацию, в основном не отличающуюся от предыдущей, можно показать, что в условиях свободных валют при отсутствии движения капитала тенденции к процветанию пли депрессии не будут распространяться из одной страны в другую. С другой стороны, они будут распространяться во всех отраслях данной страны с большей силой, нежели это имеет место в условиях золотого стандарта.

[1] Интересно отметить, что сторонники свободы торговли часто приводят доводы, применимые (в качестве предложения на короткий отрезок времени) только в условиях системы свободных валют, но не золотого стандарта — например, они указывают, что за сокращением импорта должно последовать сокращение экспорта и vice versa.

Предположим, что в стране О начался процесс расширения деловой активности. Цены и доходы растут. Импорт увеличится, и курс валюты О упадет по отношению к курсу валюты П. Однако pan passu с ростом импорта возрастет и экспорт, так что бум в О будет развиваться, не будучи ослаблен отливом денег за границу. Что же касается страны П, то ее экспорт увеличится не в меньшей степени, чем ее импорт. Приведут ли оба эти изменения и конечном итоге к увеличению денежного обращения или к инфляции, будет зависеть от того же ряда обстоятельств, от которых зависит инфляционный или дефляционный характер горизонтального сдвига в спросе. При системе свободных валют отсутствует тот мощный фактор, который при золотом стандарте склоняет чашу весов в сторону расширения деловой активности, а именно приток денег. Путем аналогичных рассуждений можно показать, что сокращение деловой активности также в значительной мере теряет свой заразительный характер. Система свободных валют устраняет из области экономических связей между различными странами наиболее важный бациллоноситель бума и депрессии, а именно движение денег через границы.

*Движение капитала в условиях* своенных *валют*

Рассмотрим теперь последствия движения капитала при системе свободных валют. Предположим, что инвесторы в стране О стремятся по какой-либо причине вкладывать деньги в стране П или что заемщики из страны П стремятся получить их в стране О. Никакое движение денег не может иметь место, но спрос на деньги возрастает, и соответственно этому падает стоимость валюты О. Экспорт О возрастает и (или) ее импорт сокращается на сумму, которая инвестируется за границей. Движение капитала сразу же приводит к приращению экспорта в торговом балансе страны 0> что с точки зрения страны П представляет приращение импорта по сравнению с экспортом.

Это движение, весьма вероятно, способствует расширению деловой активности в О — стране, экспортирующей капитал. Спрос на товары в целом, несомненно, не уменьшился, но он вполне может увеличиться, если лица, стремящиеся инвестировать за границей, высвободят хотя бы небольшую часть денег, которые они либо уже тезаврировали, либо тезаврировали бы в будущем, если бы перевод этих денег за границу был бы невозможен. В стране П, импортирующей капитал, это приводит к обратным последствиям, а именно к последствиям дефляционного характера. Деньги, которые инвесторы в стране О хотят вкладывать в стране П, могут быть предоставлены в их распоряжение только при условии превышения импорта над экспортом в стране П, т. е. эти деньги отвлекаются от покупки продукции П. В стране П в продажу поступает больше товаров, но совокупный спрос не увеличился. Мы увидим, что это дефляционное влияние остается в силе даже при допущении наиболее благоприятных условий, а именно допущении, что деньги, предоставленные в П в распоряжение инвесторов из О, расходуются на покупку товаров, т. е. что эти деньги действительно инвестируются. Если — как это может иметь место при спекулятивных движениях капитала — часть денег оставляется в ликвидной форме, то дефляционное влияние усиливается.

*Система свободных валют как противоположностъ золотому стандарту*

С точки зрения нашего опыта в условиях золотого стандарта представляется чрезвычайно иарадоксальным, что движение капитала оказывает стимулирующее влияние на страну, экспортирующую капитал ^ и депрессивное — на страну, импортирующую капитал.

Разницу между modus operandi[1] обеих систем можно опять-таки изложить следующим образом. При золотом стандарте экспорт капитала обычно не приводит немедленно к движению товаров в соответствующем объеме[2]. Он сначала выражается в притоке денег, который затем вызывает движение товаров. Эта промежуточная фаза выпадает в условиях действия системы свободных валют.

В свете этого анализа последствий движения капитала при системе свободных валют мы можем снова рассмотреть случай перемещения спроса от товаров страны О на товары страны П. Валюта О обесценивается. Это может вызвать спекулятивное движение капитала. Допустим, что движение валютных курсов считают временным и предполагают, что оно, по всей вероятности, пойдет в противоположном направлении, как это бывает, например, при сезонных колебаниях. В этом случае движение пойдет в направлении от ценностей страны П (денег, долговых обязательств и облигаций) к ценностям страны О. Это движение фондов будет идти в направлении, противоположном первоначальному перемещению спроса на товары, и до некоторой степени нейтрализует падение курса валюты страны О. Оно также приведет к приращению импорта страны О по сравнению с ее экспортом. В результате соответственно с испытанным на практике действием золотого стандарта перемещение спроса на товары послужит стимулом для роста деловой активности в стране, куда этот спрос переместился, и окажет депрессивное влияние на страну, из которой этот спрос был отвлечен. Таким образом, спекулятивное движение капитала заменяет в подобном случае движение золота.

Однако очевидно, что дело может принять совершенно иной оборот и в условиях свободных валют ответные реакции, возникающие при золотом стандарте, могут пойти не в том же, а в обратном направлении. В стране О могут возникнуть опасения, что курс национальной валюты упадет еще больше. В этом случае начнется движение капитала из О в страну П и дальнейшее обесценение валюты страны О. В результате, как мы разъяснили выше, О — страна, внешней торговле которой в самом начале был нанесен ущерб, получит стимул благодаря экспорту капитала, тогда как в стране, внешняя торговля которой первоначально улучшилась, распространится депрессия.

*Движение капитала, вызванное циклическим движением*

На предыдущих страницах мы исходили из допущения что движение капитала происходит под влиянием различных причин, и исследовали его воздействие на общее экономическое положение и на циклические колебания в двух данных странах. Но и сами циклические изменения, наверное, вызывают движение капитала, которое в свою очередь воздействует на ход цикла в этих странах. Для того чтобы проанализировать эти взаимодействующие влияния, мы должны вернуться к случаю, рассмотренному выше[3]. Исходя в нашей

[1] Modus operandi *(лат.)* — механизм действия. — *Прим. пер.*

[2] При исключительных обстоятельствах может случиться, что деньги, которые страна О ссужает П, расходуются в стране П полностью на экспортные товары О или П, так что изменение торгового баланса осуществляется без трений, т. е. без относительного или абсолютного сокращения деловой активности в стране-заимодавце и без относительного или абсолютного расширения ее в стране-заемщике (Nurkse R. Internationale Kapitalbewegungen. Vienna. 1935, S. 121, 122, 144). Однако вследствие наличия транспортных издержек и вытекающей отсюда локализации спроса на товары это редко будет иметь место в размере 100% переведенной суммы.

[3] См. с. 356.

аргументации из допущения, что никакого движения капитала не происходит, мы пришли к выводу, что при системе свободных валют наиболее важные каналы, по которым процветание и депрессия распространяются из одной страны в другую, закрыты. Теперь, вводя в аргументацию наш анализ последствий движения капитала, этот вывод следует модифицировать.

Предположим, что в стране О начался бум вследствие появления новых возможности инвестирования. Если это привлечет иностранный капитал, то действие стимула к расширению деловой активности сразу же распространится на другие (экспортирующие капитал) страны, тогда как в стране О, где этот стимул первоначально возник, расширение деловой активности будет затруднено[1].

Если же расширение деловой активности в стране О вызвано или подкреплено политикой дешевых денег и если вследствие этого капитал, вытесняется из страны О (для того чтобы использовать в своих интересах более высокие процентные ставки за границей), то расширение деловой активности в О еще больше усилится благодаря отливу капитала. Внешний мир, вместо того чтобы греться в лучах процветания, идущих от страны О, чувствует дуновение холодного ветра и может даже оказаться втянутым в порочную спираль дефляции[2].

Было бы нетрудно привести другие примеры и проанализировать их в намеченном плане. Но общий вывод уже очевиден: наш предшествующий вывод, что в условиях свободных валют циклическое движение в различных странах происходит самостоятельно, должен быть изменен, если речь идет о случаях, когда возможно свободное движение капитала. Однако не совсем правильно, не внося оговорки, утверждать (как это иногда делали[3]), что движение капитала имеет при этом тенденцию воспроизводить

[1] В этом случае невозможно установить на общих основаниях, повысится или понизится курс валюты страны О, потому что тут действуют две противоположные силы. Приток капитала ведет к повышению стоимости денег в стране О, рост цен и доходов ведет к ее снижению. Мы можем, должно быть, предположить, что первый фактор окажет влияние в первую очередь, так что курс валюты О поднимется. В принципе, однако, результат не зависит от того, в каком направлении изменится курс валюты. См. следующее примечание.

[2] Следует отметить, что это происходит не в результате обесценения валюты страны О, а в результате вывоза из нее капитала. Тот же результат, выражающийся в том, что процветание в одной стране принудит к распространению депрессии в других странах, получился бы, если бы курс валюты страны О повысился. Предположим, что положение осложняется тем, что произошел случайный сдвиг в спросе от товаров страны П к товарам страны О, достаточно сильный, чтобы с избытком компенсировать влияние на валютный курс> оказываемое отливом капитала из О, и что вследствие этого курс валюты страны О фактически повысился. Из предыдущего анализа следует, что, отвлекаясь от случайных обстоятельств, которые могут влиять в том или ином направлении, этот сдвиг в спросе нейтрален: он не имеет тенденции ни стимулировать страну, к которой спрос переместился, ни вызвать понижательное движение в другой стране, от которой этот спрос был отвлечен. Однако само собой разумеется, что колебания валютного курса могут сыграть свою роль, вызывая спекулятивное движение капитала. К сожалению, нельзя сказать, в каком направлении это спекулятивное движение капитала пойдет.

[3] Whale P. B. The Theory of International Trade in the Absence of an International Standard.

условия, существующие при золотом стандарте. Напротив, это движение может привести к совершенно противоположному результату, чем тот, которого мы ожидали бы при наличии международного золотого стандарта. При системе свободных валют со свободным движением капитала циклические движения в различных странах не являются независимыми друг от друга; в этом отношении система свободных валют со свободной мобильностью капитала имеет сходство с системой золотого стандарта. Однако, в то время как при золотом стандарте расширение (сокращение) деловой активности в одной стране имеет тенденцию вызывать расширение (сокращение) деловой активности в другой, в условиях свободных валют при наличии движения капитала расширение (сокращение) деловой активности в одной стране может в разной мере вызвать как сокращение (расширение), так и расширение (сокращение) деловой активности за границей.

*Оговорки к предыдущему анализу*

Следует помнить, что предшествующий анализ относится только к коротким отрезкам времени. Нас занимал вопрос о последствиях временных *колебаний* в движении капитала, а не вопрос о том, какое влияние в конечном итоге оказывает на экономическое развитие страны импорт или экспорт капитала в течение длительного времени. Кроме того, даже кратковременное влияние отдельных элементов непрерывного потока, к которому данные страны уже приспособились, в корне отличается от влияния, которое оказывают необычные колебания.

Наш несколько парадоксальный вывод, что при свободных валютах *импорт* капитала, а при международном стандарте *экспорт* капитала должны скорее всего оказывать дефляционное влияние, ни в малейшей мере не ставит под сомнение классическое положение, что вывоз капитала из промышленных стран Западной Европы и Соединенных Штатов в другие части света был необходим для быстрого развития последних и принес пользу всему миру, в том числе и самим странам, экспортирующим капитал; правильность этого положения не обусловливается также существованием международного золотого стандарта[1]. Следует, кроме того, помнить, что это влияние является дефляционным только по сравнению с положением, которое сложилось бы в противном случае. Если происходит процесс быстрого увеличения денежной массы, то дефляционная задержка, вызываемая притоком капитала, может оказаться весьма благотворной. Дело будет обстоять подобным образом особенно в том случае, если предложение бездействующих факторов производства незначительно и неэластично, как это, по-видимому, имеет место в бедных и промышленно неразвитых странах. Мы снова обращаем внимание читателя на то, что не следует приписывать огульно положительное значение инфляционным и отрицательное — дефляционным последствиям.

*Возможное расширение предшестеующего анализа*

Читатель поступит правильно, если он будет рассматривать эту главу как изложение метода анализа, а не как выдвижение определенных выводов, которые могли бы быть применены к конкретным случаям без дальнейших исследований. Соблюдая эту предосторожность, можно применить этот анализ последствий движения

[1] Иначе стоит, разумеется, вопрос о том, не увеличило ли бы отсутствие международного стандарта риск, связанный с предоставлением займов загранице настолько, что значительно ограничило бы его.

капитала mutatis mutandis к другим типам односторонних платежей, как-то: уплате процентов и дивидендов, репараций, военных долгов и т.п. Но это расширение аргументации следует производить с большой осторожностью, не упуская из виду все допущения, на которых основывались выводы нашего анализа, в особенности допущение относительно эластичности предложения фондов для инвестирования из инфляционных источников[1].

[1] Вполне вероятно, что, скажем, уплата репарации окажет иное влияние на «склонность к потреблению» или на «склонность к сбережениям» (заимствуя эти выражения у Кейнса), нежели обычное движение капитала, связанное с деловыми операциями. В стране, получающей платежи, например, они могут стимулировать склонность к потреблению. Если дело обстоит так, то мы должны ожидать иных результатов, чем те, которые вызываются движением капитала.

# Глава XIII

# ДАЛЬНЕЙШИЕ СООБРАЖЕНИЯ ПО ПОВОДУ НОВЫХ ЭЛЕМЕНТОВ В РАЗВИТИИ ТЕОРИИ ЦИКЛА. МУЛЬТИПЛИКАТОР, НЕГИБКОСТЬ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ФОРМ И ГОСУДАРСТВЕННЫЕ РАСХОДЫ

## § 1. ДАЛЬНЕЙШИЕ ЗАМЕЧАНИЯ ПО ТЕОРИИ МУЛЬТИПЛИКАТОРА

В гл. VIII, § 4, мы рассматривали основные понятия мультипликатора. Теоретическая дискуссия по поводу мультипликатора продолжалась и в период, прошедший после выхода 2-го издания этой книги, и были предприняты многочисленные попытки определить статистически величину мультипликатора[1]. Как всегда бывает в подобных случаях, применение теории к конкретным цифровым данным помогает выяснить спорные вопросы и выявить трудности и неясности, которым до того не уделялось должного внимания.

При любом конкретном исследовании необходимо вполне определенно разрешить вопрос о характере единиц, в которых должны быть выражены величины, приводимые в связь посредством мультипликатора. В основном выбор может быть сделан между реальными в денежными единицами измерения. Теоретический анализ обычно ведется и реальном выражении — занятости (единицы заработной платы, рабочие дни и т.д.) или в единицах физического выпуска продукции. Колин Кларк, однако, измеряет все относящиеся сюда величины в денежных единицах. «Мы предлагаем, чтобы используемый мультипликатор был мультипликатором *денежного дохода* и устанавливал отношение между денежными расходами на инвестиционные товары и изменениями в уровне денежного валового национального дохода в целом»[2]. Главным основанием для этого служит, по-видимому, то, что в этой формулировке анализ мультипликатора применим также к условиям полной занятости, когда экономический стимул, возникший в результате расходов на инвестиции, может привести только к росту цен, но не к увеличению объема производства или занятости.

[1] См. в особенности различные труды Колина Кларка. Краткий обзор проведенной статистической работы можно найти в его книге «Условия экономического прогресса» (Clark C. The Conditions of Economic Progress. London, 1940. Ch. XV). За последнее время было опубликовано несколько важных новых работ, однако они появились слишком поздно, чтобы мы могли рассмотреть их в этой книге: Angell J. W. Investment and the Business Cycle. New York, 1941; Hansen A. H. Fiscal Policy and Business Cycles. New York, 1941; Villard H. H. Deficit Spending and National Income. New York, 1941; Higgins B., Musgrave R. A. Deficit Finance — The Case Examined // *Public Policy*. Vol. II. Cambridge. Mass. 1941.

[2] Clark C. Determination of the Multiplier // *Economic Journal*. September 1938.

Выбор единиц измерения, по-видимому, связан также с вопросом о том, следует ли толковать мультипликатор как отношение мгновенного действия, не применяемое к определенному времени, или как отношение, которое имеет тенденцию установиться в течение периода, во время которого производится ряд последовательных расходов. Промежуточное между этими взглядами место занимает толкование мультипликатора как замедленного отношения: инвестиция — сегодня, а доходы — некоторое время спустя.

В гл. VIII, § 4, мы рассматривали главным образом выдвинутое Кейнсом толкование мультипликатора как невременного отношения, отношения мгновенного действия; быть может, уместно добавить несколько слов о том способе исследования, при котором рассматривается то, что можно назвать методом «последовательного расходования». Такой метод исследования применяется Дж. М. Кларком[1] и в последнее время Махлупом[2], и он (этот метод) приобретает все большую популярность[3]. Основная идея этого метода настолько проста, что его можно назвать методом здравого смысла. Допустим, что на новые инвестиции израсходовано / долл. и что предельная склонность к потреблению, с, постоянна. Как предельную склонность к потреблению мы обозначаем здесь ту часть приращения дохода, которая будет израсходована на потребление в течение *следующего* периода получения дохода[4]. Совокупный доход, созданный в течение *последовательных периодов* первоначальным расходованием J долл., составит:

$$Y = 1 + 1c + 1c^2 + 1<? + \dots = / \,,\ \frac{1}{1-e} \qquad [5]$$

Тут мы имеем снова хорошо известную формулу мультипликатора которому, однако, придается другое толкование. Доходы растянуты на многие последовательные периоды, и порождающие их расходы не обязательно должны быть расходами на инвестиции; любой тип расходов породит ряд приращений к доходам[6]. Все величины выражены в денежных единицах

[1] C l a r k J. M. The Economics of Planning Public Works.

[2] M a c h l u p J. Period Analysis and Multiplier Theory // *Quarterly Journal of Economics.* Vol. 51, November 1939. Pp. 1—27. См. также проблемную статью S h a w E. S. A Note on the Multiplier // *Review of Economic Studies.* Vol. VI. October 1938.

[3] Этот взгляд разделяет также Колин Кларк (указ. соч., с. 439—440).

[4] Это, очевидно, совпадет с концепцией сбережений, которой придерживается Робертсон (ср. выше, с. 152).

[5] Формула суммы каждого геометрического ряда выражается следующим образом:

$$S_л =! + <: + £?+£? + \dots + c'' = \frac{1}{1-C} \sim *''*,$$

и что сразу станет очевидным, если уравнение помножить на с и полученное уравнение вычесть из первоначального. Если теперь с<1 и *п* приближается к бесконечности, то мы получим -р*— .

[6] В области государственных финансов концепция «чистый доход, создающий расходы» была введена в качестве замены слова «инвестиции», потому что стало ясно, что классификация всех государственных расходов, превышающих налоговые поступления, как инвестиций, является во многих случаях несколько искусственной. Имеются и другие термины для обозначения той же самой величины, как-то: «чистое добавление к покупательной способности или к денежным доходам, остающимся в распоряжении получателя», «стимулирующие расходы и депрессивные изъятия». Л. Карри, Артур Гейер и Мартин Кроет разработали месячные ряды расходов федерального правительства, создающих доходы. Исчерпывающее рассмотрение этого вопроса и перечень литературы и источников

(долларах), и несущественно, будет ли, и в какой степени, увеличение денежных доходов использовано на увеличение производства или занятости или оно найдет отражение только в росте цен.

Предположим теперь, что у нас имеется не один дополнительный расход, а целый ряд подобных расходов на сумму, скажем, по 100 долл. каждый, произведенных в течение последовательных периодов, и предположим, что *c* равно $^4/_5$, т. е. 80% приращения доходов за каждый период расходуется в течение последующего периода на потребление. Тогда мы получим следующий ряд расходов, произведенных в течение последовательных периодов и представляющих приращения доходов (табл. 1):

*Таблица I*

ДОХОДЫ ОТ ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОГО РАСХОДОВАНИЯ $^4/_5$ ДОХОДА, ПОЛУЧЕННОГО В ПРЕДЫДУЩИЙ ПЕРИОД*

| *Порядковый номер периода* | *Первоначальные расходы* | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 100 | | | | | | | | | |
| **2** | 100 | **80** | | | | | | | | |
| **3** | 100 | **80** | **64** | | | | | | | |
| **4** | 100 | **80** | **64** | 51,2 | | | | | | |
| **5** | 100 | **80** | **64** | 51,2 | 40,96 | | | | | |
| **6** | 100 | **80** | **64** | 51,2 | 40,96 | 32,77 | | | | |
| **7** | 100 | **80** | **64** | 51,2 | 40,96 | 32,77 | 26,21 | | | |
| **8** | 100 | **80** | **64** | 51,2 | 40,96 | 32,77 | 26,21-^ | | | |
| **9** | 100 | **80** | **64** | 51,2 | 40,96 | 32,77 | 26,21 | 20,97 | 16,78 | |
| **10** | 100 | **80** | **64** | 51,2 | 40,96 | 32,77 | 26,21 | 20,97 | 16,78 | 13,42 |
| . | . | . | . | . | . | . | 26,21 | 20,97 | . | . |
| . | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |
| . | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |

Цифры эти заимствованы из более подробно разработанной таблицы, приведенной в статье M a c h l u p J. Period Analysis and Multiplier Theory // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 54. November 1939. P. 18.

Суммы, расположенные в этой таблице по диагонали, а также обозначенные стрелкой, представляют последовательные доходы, созданные первоначальными расходами. Если продолжить их достаточно долго, они

можно найти в работе X. X. Вилларда (V i 11 a r d H. H. Deficit Spending and National Income. 1941. Pt. Ill) и в подготовленном к печати издании Conference on Research in the Field of Fiscal Policy. National Bureau of Economic Research.

Исследование аналогичных проблем в другой области, а именно в области потребительского кредита, содержится в подготовленной к печати работе Хаберлера (H a b e r l e r G. Consumer Instalment Credit and Economic Fluctuations. National Bureau of Economic Research. Monograph No 9 of the Financial Research Programm. New York, 1941).

приблизятся к 100 x * 4/ = 500. Суммы, расположенные горизонтально (в каждом ряду), представляют общую сумму доходов, созданных в период, относящийся к данному ряду, первоначальными расходами, произведенными в этот период, *плюс* дополнительные суммы, полученные в данный период косвенно от всех предыдущих первоначальных расходов посредством нового расходования в течение каждого периода *4/* доходов, полученных за предыдущий период. Эта сумма также приблизится в конечном итоге (в отдаленный период) к 500 долл. Отношение этой суммы к первоначальному расходу можно опять-таки рассматривать как мультипликатор. Оно измеряет доход за один период, который (доход) в конечном итоге будет создан в результате непрерывного потока первоначальных расходов[1]. Очевидно, что этот мультипликатор отличается от мультипликатора, измеряемого по диагонали на нашей таблице. Но в литературе по этому вопросу между обоими этими значениями не проводится достаточно четкого различия[2].

В связи с этой интерпретацией мультипликатора по последовательным рядам возникает множество затруднительных вопросов. Во-первых, можно ли в этом случае вообще говорить об определенном мультипликаторе? Разве мультипликатор не различается в зависимости от длительности рассматриваемого периода? Один из ответов на этот вопрос сьодится к тому, что бесконечный ряд рассматривается так, как будто он может закончиться мгновенно. Это довольно путаная процедура, и фактически она равносильна полному игнорированию проблемы или истолкованию мультипликатора

[1] Дальнейшее развитие этих схем, или, вернее, математических расчетов в этих схемах: Clark J. M. The Economic Planning Public Works и Machlup J. Period Analysis and Multiplier Theory. Эти ряды имеют еще одно свойство, на которое стоит указать, потому что оно послужило источником неразберихи. Как видно из таблицы, сумма разностей последовательных цифр диагонального ряда равна первоначальному расходу на инвестиции, с которого эти ряды начались: (100 - 80)+ +(80 - 64) + (64 - 51,2) + (51,2 - 40,96) + ... = 100. В обобщенном виде эта сумма последовательных разностей ряда $1 + c + c^г + c^3 + ,..$ составляет (1 - *c)* + (c - *<?)*+ $+(c^2 - c^3) + (c^3 - c^4) + ... = 1$. Можно заметить также, что эти последовательные разности представляют не что иное, как суммы, сбереженные в течение последовательных периодов, причем сбережения, осуществленные в течение каждого периода, определяются в значении, которое им придает Робертсон, как доход, полученный в предыдущий период, минус потребление, имевшее место в данный период. Следовательно, мы можем сказать, что совокупные сбережения, вызываемые в течение последовательных периодов каким-либо актом инвестирования, приближаются к сумме первоначальных вложений, что означает, что 5 и *I* в любой конечный период различны, причем разность эта уменьшается с увеличением продолжительности периода. Интересно, что Робинсон и Кан, которые являются сторонниками теории Кейнса о равенстве, или, вернее, идентичности S и J, приняли по указанному вопросу эту точку зрения (Robinson J. Introduction to the Theory of Employment. Pp. 20, 21; первая формулировка теории мультипликатора дана Каном в его статье The Relation of Home Investment to Unemployment // *Economic Journal* June 1931). Они выводят заключение, что нет никаких оснований для опасений, что инвестиции могут превысить сбережения и тем самым вызвать инфляцию, потому что каждый акт инвестирования автоматически вызывает следом за собой все необходимые сбережения. Вероятно, излишне пытаться подробно разобраться в той путанице, которая заключена в этом доводе.

[2] Это объясняется, вероятно, тем, что они количественно равны в том случае, когда мы имеем неизменный поток первоначальных расходов. Если этот поток не неизменен, то суммы диагональных и горизонтальных рядов не будут равными.

в мгновенном, невременном значении. В таком случае истолкование мультипликатора как результата бесконечного ряда не имеет экономического значения[1],

Колин Кларк излагает вопрос лишь ненамного яснее. «Различные стадии приведения в соответствие величин сменяются в очень быстрой последовательности (весьма значительная часть всего национального дохода всегда расходуется в течение недели, когда она была получена) и по сравнению с трехмесячным сроком, который мы принимаем за единицу времени, могут рассматриваться как мгновенные»[2]. Это можно охарактеризовать только как попытку обойти главное затруднение[3]. «Каждая стадия ряда $1 + c + c^2 + \ldots$ следующая за первой, означает полный кругооборот дохода» и «на каждое сбережение, вызванное действием мультипликатора, следует отводить значительно больший срок, чем неделю»[4]. Махлуп теоретически тщательно разработал затронутый вопрос о выборе периода получения доходов, но никто, насколько мне известно, не предпринял попытки определить этот период статистически.

Затем возникает вопрос о связи между мультипликатором мгновенного действия и мультипликатором, полученным в результате ряда последовательных расходов. Вопрос этот никогда не ставился прямо, но, как можно предположить, ответ будет состоять в том, что в случае изменения понадобится время, прежде чем мультипликатор (т. е. предельная склонность к потреблению общества в целом) восстановит свою «нормальную» величину. В течение коротких отрезков времени мультипликатор подвержен деформации, но он быстро восстанавливает свой нормальный уровень. Поэтому, как утверждают, нельзя ожидать, что на протяжении очень коротких отрезков времени между Д/ и ДУ существует устойчивое соотношение; следует брать поправку на лаг, но в той мере, в какой это относится к области теоретических рассуждений, вопрос о продолжительности этого лага все еще остается спорным.

Колин Кларк принимает предельную склонность к потреблению за постоянную в течение длительных периодов и основывает это допущение на разработанных им статистических данных. Это допущение противоречит доктрине Кейнса, согласно которой мультипликатор должен уменьшаться по мере увеличения *реальных* доходов. Метод Кларка может быть оправдан тем, что выравнивание по прямой дает хорошее приближение к амплитуде изменений в доходах, происходивших в течение периода, охваченного его исследованием. Это в то же время представляет единственно веское оправдание того, что он использует мультипликатор денежных, а не реальных доходов. Ибо если бы в размерах реальных доходов произошли изменения, достаточно большие, чтобы сделать несостоятельным допущение о неизменном соотношении между доходами и сбережениями, то совершенно ясно, что в случае расхождения между реальными и денежными доходами следует отдать предпочтение первым. Другими словами, можно скорее рассчитывать

[1] Robinson J. Introduction to the Theory of Employment; Kahn R. F. The Relation of Home Investment to Unemployment; Harrod R. F. International Economics. 1939. Ch. VI and VII, passim.

[2] Clark C The Conditions of Economic Progress. London. 1940. P. 139.

[3] Р. У. Джестрэм и Е. С. Шоу подробно вскрыли недостатки и погрешности в методе Кларка (lastram R. W., Shaw E. S. Mr. Clark*s Statistical Determination of the Multiplier // *Economic Journal*. June 1939. Pp. 358—365. См. также Villard H. H. Deficit Spending and National Income.

[4] Jastram R. W., Shaw E. S. Mr. Clark's Statistical Determination of the Multiplier. P. 364.

(если не считать преходящих нарушений) установить стабильную функцию потребления на основании реальных, а не денежных доходов[1].

Другой вопрос, который доставил много затруднений экономистам, не принадлежащим к группе сторонников теории мультипликатора, это вопрос о характере «утечек». Что происходит с деньгами, которые выбывают из обращения при каждом обороте? Предполагается ли, что все эти деньги тезаврируются?[2] На это можно ответить: не обязательно. Не следует забывать, что с помощью мультипликатора можно проследить распространение доходов только через один из нескольких возможных каналов, а именно через последовательный ряд потребительских расходов. Это не исключает существования других путей распространения доходов, хотя большинство восторженных сторонников мультипликатора уделяет им мало или вовсе не уделяет внимания. Если, например, деньги, не израсходованные на потребление, инвестируются (как это иногда предполагают), то с точки зрения анализа мультипликатора все же считается, что эти деньги «утекли из обращения», хотя в действительности это не так.

Теперь мы рассмотрим сначала применение анализа мультипликатора к особой проблеме, а именно экспорту, импорту и внешнеторговому балансу, а затем сочетание мультипликатора с принципом акселерации в динамических моделях последовательностей.

## § 2. МУЛЬТИПЛИКАТОР ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ

К анализу мультипликатора в его применении к проблемам международной торговли прибегали различные авторы. Действительно, если предпринимается попытка статистической оценки мультипликатора, то необходимо решить вопрос о том, как трактовать при исчислениях экспорт, импорт и т.д. При этом различные авторы, вводившие понятие «мультипликатора внешней торговли», придавали ему различное толкование[3].

Казалось бы, что наиболее естественный и легкий способ включения внешнеторговых отношений в анализ мультипликатора состоит в выравнивании множимого (а не мультипликатора). В замкнутом хозяйстве множимым

[1] Если придерживаться обратного допущения & outrance (до крайности), то это означало бы слишком полагаться на силу того, что старые авторы называли «иллюзией денег», и привело бы к отрицанию «постулата однородности» (как его теперь называют), т. е. постулата, «что все функции «предложения» и спроса, если принять цены за независимые переменные, а количество — за зависимую переменную, являются однородными функциями в нулевой степени» (L e o n t i e f W. The Fundamental Assumption of Mr. Keynes Monetary Theory of Unemployment // *Quarterly Journal of Economics.* November 1936. P. 192). Тобин в своей статье «Замечания к проблеме денежной заработной платы» (T o b i n. Note on the Money Wage Problem // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 55. May 1941) привлек внимание к тому факту» что Кейнс предполагает несколько противоречивое поведение одних и тех же людей, когда они выступают в качестве получателей заработной платы, с одной стороны, и сберегателей — с другой. «В то время как рабочие у Кейнса озабочены размерами своей денежной заработной платы и совершенно не отдают себе отчета в уровне цен, потребители у Кейнса зорко следят за уровнем цен и озабочены только размерами своих реальных доходов» (с. 514).

[2] Вопрос об утечке денег в результате импорта будет рассмотрен в следующем разделе в связи с мультипликатором внешней торговли.

[3] См. содержательную заметку Робертсона: R o b e t s o n D. H. Mr. Clark and the Foreign Trade Multiplier // *Economic Journal.* June 1939.

является стоимость (чистых) инвестиций[1] (в денежном или реальном выражении)- В отношении хозяйства, поддерживающего торговые отношения с другими странами, следует при исчислении инвестиций включать и «платежный баланс». Такого подхода, например, придерживается Кейнс. «Чрезвычайно важно, — пишет он, — уяснить себе, что влияние расходов за счет займов (правительственных расходов, которые он рассматривает как инвестиции) и влияние платежного баланса являются in pari materia (однородными)»[2].

В общем и целом совершенно ясно, что именно имеется в виду под «платежным балансом», хотя здесь по некоторым второстепенным деталям мнения могут не совпадать. Предположим, во-первых, что платежный баланс состоит исключительно из следующих статей: 1) экспорт и импорт товаров и услуг (включая транспорт, судоходство, страхование и расходы туристов); 2) движение капитала (равноценное экспорту и импорту ценных бумаг и прочих «свидетельств задолженности»[3] — долгосрочных и краткосрочных); 3) движение денег (монетарного золота и бумажных денег). В этом случае платежный баланс, который подлежит оценке как часть множимого, представляет собой просто разность между экспортом и импортом товаров и услуг, т. е. внешнеторговый баланс в более узком смысле слова. Основанием для этого служит следующее соображение: рост экспорта, не сопровождающийся ростом импорта, «породит доходы, не увеличивая в то же время количества имеющихся в наличии товаров, и тем самым вызовет повышательное колебание»[4]; подобным же образом сокращение экспорта, не сопровождающееся уменьшением импорта, поведет к падению доходов и будет иметь тенденцию вызвать понижательное движение[5].

[1] Существуют некоторые затруднения принципиального (помимо статистического) характера, связанные с отграничением возмещения основного капитала от чистых инвестиций. Часто утверждают, что возмещение (реинвестиции) тоже порождает доходы и должно включаться вместе с чистыми инвестициями в множимое. С другой стороны, представляется очевидным, что «текущее» возмещение наряду с текущим потреблением не может рассматриваться как доход, потому что это явно означало бы двойной счет. Чтобы решить этот вопрос, надо проводить различие между текущим возмещением и возмещением, рассматриваемым ретроспективно; а это различие в свою очередь зависит от длительности периода, на который делается расчет. Например, если на низшей точке длительной депрессии происходит оживление инвестиционной деятельности, то это можно рассматривать как реинвестиции в том (ретроспективном) значении, что структура капитала вновь приводится на уровень предыдущей высшей точки подъема. Но с точки зрения низшей границы депрессии та же самая деятельность должна рассматриваться как новые инвестиции. Именно это последнее толкование имеет значение при анализе мультипликатора.

[2] Keynes. The Means to Prosperity. London, 1933. P. 36.

[3] Выражение это употребляют авторы ежегодного Бюллетеня министерства торговли: *The Balance of International Payments of the United States.* 1937. P. 5. Например, сообщение банка об открытии депозита или изменении остатка в депозите в пользу иностранца должно рассматриваться как экспорт свидетельств задолженности (банка по отношению к иностранному владельцу депозита).

[4] Clark C., Crawford J. G. The National Income of Australia. London» 1938. P. 93.

[5] Такая аргументация верна также в отношении уменьшения импорта» не сопровождающегося сокращением экспорта. Если импорт падает, скажем, вследствие перемещения спроса от импортных товаров на товары отечественного производства, происшедшего стихийно или в результате введения таможенных пошлин, то расходы на товары отечественного производства возрастают, что, как утверждает Кейнс, равносильно инвестициям внутри страны или правительственным расходам за счет бюджетного дефицита. Если импорт сокращается вследствие предшествовавшего снижения национального дохода, то это не меняет положения с той точки зрения, которая нас интересует. Некоторые авторы говорят в этом случае о «результативных» изменениях в импорте в противоположность «автономным изменениям». Мы вернемся к этому ниже, на с. 471.

Предположим, во-вторых, что в платежном балансе имеются другие статьи, например уплата процентов и дивидендов, переводы денег иммигрантов, политические контрибуции типа репарационных платежей и т.д. В таком случае в определение «платежного баланса» следует включить наряду с внешнеторговым балансом все эти платежи. Например, «уменьшение ежегодных сумм, подлежащих переводу за границу в счет уплаты процентов и дивидендов, оказывает точно такое же влияние, как увеличение доходов от экспорта, и должно быть приплюсовано к ним»[1]. В таком случае платежный баланс следует охарактеризовать как разность между суммами произведенных и поступивших платежей при расчетах с другими странами[2].

Перейдем теперь к разработке формулы мультипликатора, приведенной в гл. VIII, введя в нее статьи внешней торговли. В дополнение к использованным нами ранее обозначениям / (инвестиции), С (потребление), У (доходы), S (сбережения) используем следующие знаки: X — стоимость экспорта (представляющая все статьи актива платежного баланса), *M* — стоимость импорта (представляющая все статьи пассива платежного баланса), *V* — расходы на инвестиционные товары (отечественного производства и импортные) минус возмещение[3], *c* — склонность к потреблению = у[5]-. В большинстве случаев мы будем обозначать всеми этими терминами предельные величины (marginal sense), или приращения, опуская, однако, для упрощения знак Д.

Теперь мы можем сформулировать этот первый метод введения в формулу мультипликатора внешнеэкономических связей следующим образом; совокупные чистые инвестиции, множимое, с включением платежного баланса определяются следующим образом: / = *V* + *X* - М

и У = *(V + X-M)* ]47 - (1)

Мультипликатор, j ~ ~ : > не отличается от мультипликатора, рассмотренного в § 4 гл. VIII (с 185),

При втором способе рассмотрения факторы внешней торговли учитываются при определении не только множимого, но и мультипликатора. Это

[1] C l a r k C, C r a w f o r d J. G. The National Income of Australia. London, 1938.

[2] На это можно возразить, что суммы, полученные из-за границы в счет различного рода сделок, не все в одинаковой степени будут истрачены и вызовут вторичные расходы. Например, из денег, полученных в уплату процентов, будет отложена для сбережения большая доля, чем из денег от экспорта сельскохозяйственных продуктов. Это совершенно верно, однако это не затрагивает формальной теории мультипликатора, хотя и отражается на его конкретной величине и должно учитываться при определении величины мультипликатора. Это к тому же вызывает дальнейшие сомнения по поводу стабильности, приписываемой мультипликатору. Хотя эта стабильность и не является обязательным условием для обоснования логической теории мультипликатора, она все же имеет существенное значение при определении его пригодности на практике. Не следует забывать, что все возражения и сомнения относительно техники определения мультипликатора как такового относятся также к мультипликатору внешней торговли.

[3] *V,* таким образом, представляет приращение реального основного капитала. Если бы не было вычтено возмещение, то мы имели бы двойной счет (см. сн. 1 на с. 367). Кроме того, следует уяснить себе, что установить, относится ли каждый отдельный акт расходования на товары производственного назначения к чистым инвестициям или к возмещению основного капитала, невозможно или же возможно только в редких случаях.

производится различными приемами. Харрод предлагает следующий[1]. Не излишек экспорта над импортом порождает доходы, утверждает он, а объем экспорта, или, точнее, та часть его, которая не представляет осуществленный в тот же период реэкспорт импортированного сырья. Подобным же образом из всех затрат на инвестиции следует принимать в расчет только ту часть, которая расходуется на заработную плату, сырье и орудия производства отечественного происхождения.

Таким образом, множимое (Харрод называет его «основой» исчисления мультипликатора) выражается следующим образом: $(V - M_v) + (X - M_x)$, где $M_v$ обозначает стоимость импортированных инвестиционных товаров, а $M_x$ — стоимость импортированного сырья, из которого должны быть изготовлены экспортные товары. Если $M_c$ обозначает стоимость импортированных потребительских товаров, то $M_v + M_x + M_c = M$ (весь импорт). Новое множимое больше множимого формулы (1) на $M_c$:

$$V - M_v + X - M_x = I + M_c$$

Поэтому мультипликатор надо уменьшить в той же пропорции. Как показал Робертсон, он превращается в $\frac{1}{1 - c\ (1 - q)}$, если через $q$ мы обозначим долю потребительских расходов, произведенных на покупку импортных

$= \frac{M_c}{C}$ $\qquad cq = \frac{M_c}{Y}$

порция доходов, израсходованных на импортные потребительские товары, и ее можно назвать «(предельной) склонностью к импорту потребительских товаров». Кроме того, разность между с и *cq* *{c - cq)* обозначает долю доходов, истраченных на потребительские товары отечественного производства, и может быть названа «(предельной) склонностью к потреблению товаров отечественного производства». Формула мультипликатора Харрода примет следующий вид:

$$Y = (V - M_v + X - M_x)\frac{1}{1 - (c - cq)} \ldots \qquad (2)$$

$1 - \{c - cq)$

Легко заметить, что эта формула дает тот же результат, что и формула (I)[2]. Как указывает Робертсон, «различие между обеими формулами состоит только в том, что «в то время как в формуле (1) фактор *q* выражен неявно в множимом, в формуле (2) он выражен явно в мультипликаторе»[3].

При толковании мультипликатора в плане последовательного ряда расходов мы можем вывести формулу (2) следующим образом. Предположим, что происходит рост расходов на инвестиции и рост экспорта. Национальный доход, созданный за время первого кругооборота, составляет $(V - M_v + X - M_x)$. Из этой суммы небольшая часть *с* израсходована получателями на потребление. Но так как *cq* израсходовано на заграничные потребительские товары, то на потребительские товары отечественного производства израсходовано только *(c - cq)*. Весь ряд доходов, созданных за время последовательных расходов, выражается

[1] Harrod R. F. The Trade Cycle. Pp. 149, 153—154 // *International Economics* Revised edition. 1939. Ch. VI—VIII.

$$Y = (I + M_c)\frac{1}{1 - \frac{C}{Y} + \frac{M_c}{Y}} = (I + M_c)\frac{1}{1 - C + M_c};$$

так как $Y - C = I$, то левая часть превращается в У.

[1] Robertson D. H. Mr. Clark and the Foreign Trade Multiplier // *Economic Journal* June 1939. P. 354.

в $(V - M_v + X - M_x) \times [1 + (c - cq) + (c - cq)^2 + \ldots]$> что в случае, если число кругооборотов сильно возрастет, приближается к $(V - M_v + X - M_x) \frac{1}{1 - c(1 - q)}$

Насколько мне известно, формула Харрода не использовалась в практической статистической работе. Как бы то ни было, ее было бы трудно применить, потому что $M_x$ трудно установить[1]

Кларк и Кроуфорд использовали в своем исследовании по Австралии несколько иную формулу, которую статистически гораздо легче применить. Множимое у них больше множимого в формуле (2), а именно расходы на инвестиции плюс весь экспорт: $V + X = I + M$. Поэтому им приходится делать поправку на весь импорт в мультипликаторе, уменьшая его по сравнению с мультипликатором в формуле (2).

Формула получает следующее выражение:

$$(V + X) \frac{1}{1 - (c - q')} \qquad \textbf{(3)}$$

где $q'$ обозначает долю всех доходов, израсходованных на импортные товары, т. е. (предельную) склонность к импорту[2] $= \frac{M}{Y}$

Эта формула дает тот же результат, что и формулы (1) и (2)[3].

Теперь мы должны поставить вопрос: какими критериями руководствоваться при выборе между этими различными формулами? Мы видели, что они совместимы друг с другом. Одну можно перевести в другую при помощи простых алгебраических действий. Значит ли это, что между ними нет никакой разницы? В известном смысле это так. Если имеются все данные, то не играет роли, какую формулу мы используем. Однако формула (2) требует больше данных, чем обе другие, поэтому она менее пригодна. Формула (3) требует не больше данных, чем формула (1). Правда, она включает фактор $q$\ который в формуле (1) не выражен явно. Но этот фактор, обозначенный как $\frac{M}{Y}$ , может быть исчислен на основе данных, содержащихся в формуле (1).

С точки зрения практической статистики положение представляется несколько иным. Мы никогда не располагаем полными статистическими данными по всем величинам формулы. Если бы они были, то не имело бы смысла затруднять себя вычислением мультипликатора. Суть дела в том, что анализ мультипликатора является полезным инструментом, только если — и постольку, поскольку — можно предположить, что мультипликатор остается довольно стабильным во времени (или если известны законы, по которым он изменяется), так что его можно определить независимо и экстраполировать с некоторой уверенностью. Если бы он был подвержен точно таким же быстрым и непредвидимым изменениям, как множимое, и если вследствие этого приходилось бы вычислять его на каждый период заново, то никакой пользы не принесло бы разделение определяющих факторов национального дохода (или чего-либо другого) на множимое и мультипликатор.

[1] Разумеется, положение в различных странах неодинаково. Как указывал автору С. Лаурсен, $M_x$ легко установить в такой стране, как Дания, потому что там сохраняется довольно постоянное соотношение между импортом кормов и экспортом высокосортных продуктов сельского хозяйства.

[2] Включая импорт для инвестиций и для производства на экспорт.

[3] $$(I + M) \frac{1}{1 - \frac{C}{Y} + \frac{M}{Y}} = I + M \frac{1}{1 - C + M_c} = Y.$$

Выше[1] была предпринята попытка установить относительную стабильность обычного мультипликатора в замкнутом хозяйстве, связав его с известными свойствами человеческого мышления, а именно со «склонностью к потреблению» в психологическом смысле, которую с некоторой вероятностью можно считать стабильной. Мы видели также, что связь между мультипликатором и его психологической основой не столь тесна, как думали первые сторонники мультипликатора, и что сама эта основа, быть может, не столь стабильна, как предполагалось. Но представим себе, что эти сомнения преувеличены и что, как установлено статистически, — мы могли бы почти сказать, случайно, — мультипликатор обладает достаточной стабильностью, чтобы представлять полезный инструмент при анализе. Имеются ли основания предполагать, что более сложные мультипликаторы формул (2) и (3) более стабильны или по меньшей мере столь же стабильны, как более простой мультипликатор формулы (1)?

Никто никогда не утверждал, что это так (потому что к этой проблеме еще никогда не подходили с этой точки зрения); но поскольку формулы (2) и (3) содержат, кроме с, также факторы $q$ и $q\backslash$ то имеются основания prima facie предположить, что более сложные мультипликаторы менее стабильны, чем более простой[2].

Так как формулы (2) и (3) можно посредством простых алгебраических действий перевести в формулу (1), то нельзя считать обоснованным довод, что формулы (2) и (3) имеют преимущество перед формулой (1) по той причине, что фактором, создающим доходы и действующим как стимул, является будто бы увеличение экспорта как таковое, а не излишек экспорта над импортом (баланс внешней торговли). Однако такое представление, по-видимому, сложилось у многих авторов, разрабатывающих этот вопрос. Харрод, например, пространно доказывает, что именно «объем экспорта», а не «излишек экспорта над импортом» играет важную роль[3]. Но его доводы неубедительны, хотя мы ограничимся здесь по этому поводу лишь немногими замечаниями. Выше, в гл. XII[4] был подробно рассмотрен вопрос 0 том, при какого рода международных валютных системах изменение в экспорте (импорте), вызванное, скажем, введением пошлин или сдвигом в спросе, будет автоматически компенсировано равным изменением в импорте (экспорте)[5] и при каких обстоятельствах или допущениях параллельный сдвиг в экспорте и импорте (в отличие от превышения экспорта над импортом или наоборот) явится стимулирующим или депрессивным фактором.

[1] В гл. VIII, § 4.

[2] Имелась бы, однако, логическая возможность, что $c - cq$ (или $c - q'$) более стабильно, чем $c$ или $q$ (или $q'$)> если бы колебания обоих элементов имели тенденцию нейтрализовать друг друга. Но автор не видит каких-либо веских оснований, почему это должно было бы быть так, и никто никогда этого не утверждал. Кларк и Кроуфорд в своем исследовании о национальном доходе Австралии устанавливают величины си q' каждую в отдельности и предполагают, что обе они неизменны в течение данного периода, подразумевая, что сумма их не более стабильна, чем каждая ее часть в отдельности.

[3] Harrod R. International Economics. 2nd ed. 1939. P. 143 и ел.

[4] С. 340 и ел.

служить строго двусторонняя ъ
т движение валюты и капитала
других
счетах образуются временные остатки, но вследствие валютного контроля они обычно составляют незначительную пропорцию.

Мы указали там, что рост экспорта, сопровождающийся ростом импорта (без лага), равносилен сдвигу в спросе от товаров, вытесненных импортными товарами, к экспортным товарам. Подобным же образом одновременное сокращение экспорта и импорта равносильно сдвигу в спросе от экспортных товаров к товарам, конкурирующим с импортными. Не исключено, что сдвиг в спросе в конечном итоге стимулирует совокупный эффективный спрос (см. с. 93—94). Если в отраслях, на продукцию которых возрос спрос, осуществляются новые вложения в здания и оборудование, а отрасли, на продукцию которых спрос упал, только прекращают возмещение изношенного оборудования, то совокупный эффективный спрос возрастает. Этот ход рассуждений можно легко применить к экспортным отраслям и к отраслям, продукция которых конкурирует с импортными товарами, в тех случаях, когда экспорт и импорт одновременно возрастают или снижаются.

То, что произойдет в этом случае, зависит от особых обстоятельств, тогда как превышение экспорта над импортом (или наоборот) оказывает в первую очередь явно стимулирующее (или депрессивное) влияние. Отсюда следует, что в том плане абстракции и упрощения, в котором обычно проводится анализ мультипликатора, имеющий дело с общими совокупностями и средними величинами, стимулирующим фактором можно считать только приращение экспорта по сравнению с импортом, тогда как параллельное возрастание экспорта и импорта надо считать нейтральным[1].

Совершенно иное положение, разумеется, складывается в том случае, если после увеличения экспорта импорт тоже возрастет, причем с некоторым отставанием во времени. Тогда происходит временное приращение экспорта по сравнению с импортом. Возможно, что вторичное и третичное влияние (мультипликатор плюс влияние акселерации) этого приращения экспорта будет настолько сильным, что последующий рост импорта не прервет расширения деловой активности. Другими словами, это приращение экспорта может положить начало кумулятивному процессу, который будет развиваться по инерции, так что позднейшее увеличение импорта его не приостановит. Однако такое явление уже нельзя уяснить и проанализировать при помощи одного лишь мультипликатора.

Вводя в анализ мультипликатора внешнюю торговлю, Кларк и Кроуфорд заявляют: «В течение короткого отрезка времени за увеличением экспорта не обязательно должно последовать увеличение импорта, и *поэтому* (курсив Хаберлера. — *Ред.)* увеличение объема или же стоимости экспорта породит доходы, не увеличивая в то же время количества наличных товаров, и тем самым положит начало повышательному колебанию»[2]. Это утверждение

[1] Те, кто утверждает, что изменения и экспорте следует включать в множимое вне зависимости от того, сопровождаются ли они параллельными изменениями в импорте или нет, быть может, в некотором отношении правы, но они выводят за пределы анализа мультипликатора. Против этого нельзя возражать при том условии, что обстоятельства, при которых стимулирующее влияние роста экспорта оказывается сильнее депрессивного влияния роста импорта, будут точно установлены. Этого фактически не было сделано. Стоит отметить, что если этот довод правилен, то отсюда следует также, что, быть может, и сокращение экспорта, если оно сопровождается сокращением импорта, надо рассматривать как стимулирующий фактор, потому что стимулирующее влияние, которое это окажет на отрасли, выигравшие от сокращения импорта, может быть большим, чем депрессия, вызванная в экспортных отраслях.

[2] Clark C, Crawford J. G. National Income of Australia. P. 93.

означает или по меньшей мере в нем подразумевается, что рост экспорта оказывает стимулирующее влияние только в том случае, если — и постольку, поскольку — он приводит к превышению экспорта над импортом; другими словами, если этот рост не сводится сразу на нет равным увеличением импорта. Дальше, однако, оба автора проводят различие между тем, что они называют «автономными» и «результативными» изменениями в импорте[1]. Различие это не является маловажным. Результативные изменения вМ — это те изменения, которые вызываются предшествующими изменениями в доходах. Автономные изменения — это изменения, вызываемые другими факторами, например таможенными тарифами и иными протекционистскими мероприятиями, обесценением валюты, изменениями в потребительском спросе. Кларк считает, что в исследовании о национальном доходе Австралии авторам (т. е. ему и Кроуфорду) удалось статистически отделить друг от друга оба типа изменений в импорте. Они обнаружили автономные изменения — уменьшение *M* в 1928/29 и 1929/30 гг., и вместо того, чтобы внести коррективы в мультипликатор с учетом этого фактора, они сделали поправку на «автономные» изменения за эти два года в импорте при определении множимого[2].

Этот метод, вероятно, можно было бы отстаивать на том основании, что он делает мультипликатор величиной более стабильной, которую можно заранее предсказать[3]. Кларк, однако, приводит другое основание, которое сильно дезориентировало и фактически привело его к ошибке. Он справедливо указывает, что «автономное увеличение импорта вызывает в точности такие же последствия, как уменьшение импорта» и «нейтрализует стимулирующее влияние (равного) увеличения экспорта». Однако дальше он утверждает, что это неверно в отношении результативного увеличения импорта[4]. С этим доводом нельзя согласиться. Всякий рост импорта одного

'Clark C, Crawford J, G, National Income of Australia. P. 95. См. также статьи Кларка Determination of the Multiplier // *Economic Journal*. September 1938. P. 438, и Comments on Mr Robertson's note // *Economic Journal* June 1939. P. 356. См. также Salant W. A. Foreign Trade Policy in the Business Cycle // *Public Police*. Vol. II. 1941. Pp. 208—231.

2 Поэтому их формула, строго говоря, несколько отличается от формулы (3), и ее можно изобразить следующим образом: $V + X - M_a \frac{1}{1 - c + q'}$ > в которой $M_a$ обозначает автономный импорт, $q^*$ придано иное значение, и оно представляет отношение $M - M_a$ («результативный» импорт) к У.

3 При этом, конечно, предполагается, что автономные изменения в импорте происходят не слишком часто или же что их можно предсказать и измерить на основе независимых от них данных. К сожалению, такая возможность редко представляется, как показывает опыт исследования самого Кларка по Англии.

Это дает новое освещение вопросу об ограниченности и предвзятости допущений, на которых основана техника определения мультипликатора как такового. Даже в обыкновенном мультипликаторе замкнутого хозяйства, быть может, необходимо или по меньшей мере полезно делать различие между автономными и стимулированными изменениями в потреблении, потому что потребление может, несомненно, меняться по другим причинам, нежели в результате предшествующих изменений в инвестициях. Такие изменения в потреблении можно и нужно принимать в расчет, включая их в множимое (а не путем внесения коррективов в мультипликатор). В отношении «коллективного потребления» через правительственные каналы это фактически делается, хотя и путем отнесения правительственных расходов в статью «почетных инвестиций», по выражению Робертсона.

4 *Economic Journal*. September 1938. Pp. 438, 439.

или другого вида является отрицательным фактором, «утечкой»[1]. Согласно же формуле самого Кларка, эта утечка уменьшает либо множитель, либо мультипликатор — последний посредством увеличения $q$\ склонности к импортированию[2]. Утверждение, что автономные изменения в импорте являются причиной, а результативные изменения являются последствием изменений в национальном доходе, ошибочно[3]. Если бы результативный импорт в данный период изменился, то это, несомненно, отразилось бы на национальном доходе в последующий период. Здесь импорт выступает как «каузальный фактор», хотя путем допущения его можно объяснить как следствие изменения в доходах, имевшего место в предыдущий период.

Суть дела в том, что все эти новые концепции, например предельная склонность к импорту, мультипликатор и т.д., действительно полезны только в том случае, когда они составляют часть подлинно динамичной теории, т. е. периодоанализа или анализа последовательностей, в котором сменяющиеся периоды тщательно отделяются один от другого. Такого рода анализ наметил Робертсон в своих исследованиях, в которых он рассматривает взаимозависимость сбережения—инвестиции—тезаврация, и они получили дальнейшее развитие в работах таких авторов, как Лундберг, Тинберген, Самуэльсон и др. В подобной схеме нетрудно отвести различным элементам двоякую роль причины и следствия[4]. Рост экспорта, вызванный, скажем, увеличением спроса за границей в 1-й период, приведет к увеличению доходов, которые будут израсходованы в течение 2-го периода и приведут к увеличению импорта в течение 3-го периода; последнее представляет собой «утечку» и препятствует увеличению доходов в тех размерах, в каких они иначе возросли бы.

Теперь мы можем сделать несколько замечаний по вопросу о связи между новым типом анализа влияния на цикл изменений во внешней торговле и более традиционными методами анализа, на которых основывается гл. XII настоящего исследования.

[1] Не следует, однако, забывать, что импорт окажет благоприятное влияние на национальный доход стран, для которых он является экспортом. Это приведет к возрастанию экспорта — «результативного экспорта» первой страны. Поэтому импорт нельзя считать безоговорочно утечкой. Это можно делать только в том случае, когда мы рассматриваем малую страну, противопоставляя ее всему миру. (По этому вопросу см. M a c h l u p F. Period Analysis and Multiplier Theory // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 54. November 1939. P. 21).

[2] В своем исследовании по Англии Кларк не смог статистически отделить автономные изменения в импорте от результативных. Он выходит из этого положения, включая весь импорт в множитель, который получает следующее выражение: $V + X — M$, как в формуле (1). Ему, естественно, приходится внести коррективы в мультипликатор, увеличивая его по сравнению с мультипликатором в формуле (3). Однако исходя из положения, что множитель стал слишком малым в результате вычитания из него не только автономного, но и результативного импорта, он чрезмерно увеличил мультипликатор, который стал больше, чем в формуле (1). Таким образом, он получил явно неправильную формулу. (Подробнее об этом см. R o b e r t s o n D. H. Mr. Clark and the Foreign Trade Multiplier // *Economic Journal* June 1939. P. 355 и V i l l a r d H. H. Deficit Spending and National Income. Pp. 172—175.)

[3] C l a r k C„ C r a w f o r d J. G. National Income of Australia. P. 100.

[4] В статистических моделях профессора Тинбергена импорт и экспорт всегда фигурировали в числе переменных элементов. Свенд Лаурсен в неопубликованной диссертации на соискание степени доктора наук построил теоретическую модель a 1a Лундберг, в которой особо показаны импорт и экспорт.

Концепции мультипликатора внешней торговли и предельной склонности к импорту являются новыми, но идеи, лежащие в их основе, можно проследить в истории экономической мысли прошлого, хотя иногда только в зачаточной форме.

Всегда считали, что превышение экспорта над импортом (благоприятный внешнеторговый баланс) вызывает рост цен и доходов. Верно, что в значительной своей части традиционный («классический») анализ проводился, исходя из допущения полной занятости. Вследствие этого делался слишком большой упор на изменения в уровне цен, хотя критики классической теории не должны были бы забывать, что рост цен означает также рост денежных доходов; следовательно, изменения в доходах не игнорировались полностью. Во всяком случае, нетрудно дополнить эту теорию, показав, что если налицо имеются бездействующие производственные ресурсы, то доходы в денежном и реальном выражении могут возрастать даже без изменения общего уровня цен. Подобным же образом, когда внешнеторговый баланс становится неблагоприятным, доходы уменьшатся не только при снижении цен, но и в том случае, если цены негибки и остаются неизменными. В последнем случае уменьшение доходов вызывается сокращением производства и занятости.

Верно, что традиционная теория придавала большое значение движению золота как необходимому условию изменения цен и доходов, тогда как современные авторы имеют тенденцию преуменьшать значение движения золота[1]. Традиционная теория часто исходила из предположения, что если превышение экспорта над импортом компенсируется притоком золота, то происходит рост цен и доходов, но что это не имеет места в том случае, если такое превышение принимает характер отлива капитала. Этот вывод вытекает из допущения полной занятости и постоянной величины *MV* или по меньшей мере *V;* допущение это делается часто, но отнюдь не всегда. Его, однако, можно отбросить. Если предположить, что предложение ссудных фондов совершенно эластично, то превышение экспорта над импортом вызовет рост цен и (или) доходов вне зависимости от того, финансируется ли этот экспорт посредством импорта золота или экспорта капитала.

Другое различие между «классическим» анализом и «современным» подходом заключается в следующем. Традиционная теория обычно рассматривает движение капитала как активный, автономный фактор, вызывающий изменения во внешнеторговом балансе. Согласно современным взглядам, это отношение является почти обратным. Предполагается, что если возрастает экспорт (или сокращается импорт), то разность, по всей вероятности, будет покрыта стимулированным движением капитала. Внешнеторговый баланс становится благоприятным не потому, что происходил экспорт капитала, а как раз наоборот: экспорт капитала имел место потому, что внешнеторговый баланс стал активным[2]. В известных условиях и в известных пределах (например, при стерлинговом стандарте) это, несомненно, возможно* Счета в иностранной валюте могут накапливаться банками или расчетными палатами страны, имеющей благоприятный торговый баланс, или же изменение процентных ставок может побудить частных лиц приобретать иностранные ценные бумаги. Не следует, однако, забывать, что это никогда не бывает чисто автоматическим процессом, а является результатом

[1] Harrod R. R International Economics. 1933, passim.

[2] Кейнс очень ясно изложил это положение во время известной дискуссии с Олином по вопросу о переводе репарационных сумм.

преднамеренной политики: кто-либо — частные банки, центральные банки, правительство, фонды стабилизации валюты, расчетные палаты или частные лица — должен принять решение о приобретении иностранных ценных бумаг. Положение будет различным в зависимости от институциональных устройств и политики. Эти вопросы широко обсуждались; о них можно сказать многое, однако если положить в основу механического анализа мультипликатора подобные упрощенные и огульные обобщения, то это будет скорее шагом назад, чем вперед.

Концепция предельной склонности к импорту была, кажется, впервые выдвинута Пайшем[1]. Однако в основе ее лежит старая идея. Увеличение импорта, вызванное ростом доходов, является неотъемлемой частью классической модели механизма международной торговли[2]. Дальнейшее нововведение состоит в основном в допущении довольно постоянного и предвидимого соотношения между изменениями в доходах и в импорте. Традиционная теория, с другой стороны, не пытается установить наличие устойчивого соотношения, но утверждает, что пропорция, в которой изменения в доходах вызывают изменения в импорте, зависит от многих других факторов, в том числе и от объема занятости в стране, и что поэтому вопрос о том, на какой фазе цикла это происходит, имеет важное значение. Если достигнут большой объем занятости (близкий к высшей точке цикла), то рост доходов приведет к более резкому увеличению импорта, нежели в том случае, когда имеет место сильный застой и безработица.

Если мы хотим сформулировать в одной фразе различие между обоими способами рассмотрения, то мы могли бы сделать это следующим образом. Эти новые теории пытаются анализировать в конкретном плане следствия, переходя от одного состояния равновесия к другому, тогда как традиционные теории занимались больше описанием состояний равновесия и были склонны преуменьшать переходные процессы. Но это скорее различие по степени, чем по существу.

## § 3- СОЕДИНЕНИЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРА И ПРИНЦИПА АКСЕЛЕРАЦИИ В ДИНАМИЧЕСКИХ МОДЕЛЯХ

Мы неоднократно подчеркивали в этой книге[3], что взаимное стимулирование потребления и инвестиций является неотъемлемой частью многих теорий цикла. Широко распространено объяснение кумулятивного характера процесса расширения и сокращения деловой активности взаимодействием между расходами производителей (инвестированием) и расходами потребителей.

[1] См. выше ссылку на с. 329. См. также Hayek F. A. Monetary Nationalism and International Stability. 1937; De Vegh I. Import and Income in the United Slates and Canada // *Review of Economic Statistics*. Vol. 23, August 1941.

[2] Следует снова отметить, что многие авторы преувеличивали роль изменения общего уровня цен и упустили из виду возможность уравновешивания изменений в доходах без каких-либо изменений в ценах. Карл Иверсен в своем известном исследовании «Международное движение капитала» (Iversen C. International Capital Movements. 1st ed. 1935) называет взгляды, подчеркивающие эту возможность, «современной теорией» в отличие от «классической теории». Однако сам Иверсен сумел установить, что эта современная теория уходит в прошлое истории экономической мысли почти так же далеко, как и классическая теория.

[5] См., например, с. 277.

Экономисты обсуждали двустороннюю связь между потреблением и инвестированием под заголовками «мультипликатор» (влияние инвестиций на потребление) и «принцип акселерации» (влияние потребления, или, вернее, изменений в потреблении или доходах на инвестиции). За последние годы техника теоретического анализа этих связей значительно усовершенствовалась. Анализ стал носить более ярко выраженный динамический характер[1], другими словами, он исходит из того, что все рассматриваемые связи заключают в себе лаги; величины тщательно «датируются» (Хикс). Кроме того, многие авторы построили законченные модели, доказав тем самым, что циклические колебания можно получить с помощью этих двух отношений, не прибегая к чему-либо другому. Эти простые модели, разумеется, представляют чисто теоретические построения. Система, выраженная только этими двумя отношениями, не может претендовать на реалистичность- Авторы прекрасно сознают это, однако большинство из них, по-видимому, считает, что факторы и связи, включенные в эти модели, — а они, несомненно, вызывают такое впечатление — имеют более важное значение, чем те, на которые делали упор старые теории; изменения уровня цен, ставки процента, ставок заработной платы, производительности труда и т.п. несколько отодвинуты на задний план.

В этой связи можно назвать следующих авторов: Н. Калдора[2], М. Калецкого[3], Е. А. Редиса[4] и профессора П. Самуэльсона[5].

Из всех этих схем наиболее простой и в то же время технически наиболее совершенной является схема, разработанная Самуэльсоном. В ней ясно сформулированы все допущения, и поэтому она лучше других может служить исходным пунктом для обсуждения некоторых общих принципов, лежащих в основе анализа такого типа.

Продолжая мысль Хансена, Самуэльсон тщательно разработал модель последовательностей, исчисленную на основе чистого мультипликатора того же типа, который показан в табл. 1 предыдущего раздела; при этом он исходит из допущения, что изменения в потреблении стимулируют частные инвестиции. «Добавления к национальному доходу состоят (теперь) из трех компонентов: 1) правительственных расходов за счет бюджетного дефицита, 2) потребительских расходов частных лиц, стимулированных предшествующими

[1] Система Кейнса совершенно статична. Система Харрода еще не имеет полностью динамического характера: он вводит динамический принцип акселерации» но попрежнему определяет мультипликатор как отношение мгновенного действия.

[1] Kaldor N. A Model of the Trade Cycle // *Economic Journal*. March 1940. P. 78. Анализ Калдора несколько загроможден неудачными и неясными терминами; сбережения и инвестиции ex ante и ex post (перспективные и осуществленные). Кроме того, инвестиции у него представлены как функция уровня «активности», а не как ставка ее изменения, вследствие чего его модель несколько более нереалистична, чем у других авторов. Но постольку, поскольку это касается формальной структуры, ее можно переработать в несложный динамический анализ последовательностей, или периодоанализ.

[3] Kalecki M. A Theory of the Business Cycle // *Review of Economic Statistics*. February 1937; перепечатано в Essays in the theory of Economic Fluctuations.

[4] Radice E. A. A Dynamic Scheme for the British Trade Cycle. 1929—1937 // *Econometrica*. Vol. 7* January 1939. Это единственная попытка применить такую простую схему к конкретному случаю.

[5] Samuelson P. A. Interactions between the Acceleration Principle and the Multiplier // *Review of Economic Statistics*. May 1939, а также Synthesis of the Principle of Acceleration and the Multiplier // *Journal of Political Economy*. Vol. 47. December 1939.

государственными расходами, и 3) стимулированных частных инвестиций, которые, как предполагается, согласно известному принципу акселерации находятся в определенной пропорции к приросту потребления за определенный период»[1]. В анализе чистого мультипликатора учтены только первые два компонента.

Следующие гипотетические цифры поясняют возможное значение этих допущений. «Мы предполагаем, что правительственные расходы за счет бюджетного дефицита равны 1 долл. за один период, и предполагаем, что эти расходы, начавшись в какой-то первоначальный момент, продолжаются и далее. Предельная склонность к потреблению, с[2], принимается за V,. Это означает, что потребление в течение каждого периода равно половине Приращения) национального дохода за предыдущий период. Наконец мы предполагаем, что стимулированные частные инвестиции пропорциональны добавочному потреблению, имевшему место за время между предыдущим и текущим периодами. Этот фактор пропорциональности, или *отношение** в, принят за единицу, т. е. увеличение потребления в течение определенного периода на 1 долл. будет иметь результатом стимулированные частные инвестиции стоимостью в 1 долл.

В течение первоначального периода, когда правительство расходует первый доллар, не происходит потребления, стимулированного расходами предыдущих периодов; поэтому добавление к национальному доходу будет равно одному израсходованному доллару. Это даст в следующий период 50 центов потребительских расходов, т. е. увеличение потребления на 50 центов по сравнению с первым периодом, и таким образом соответственно с *отношением* стоимость стимулированных частных инвестиций составит 50 центов. Наконец, следует приплюсовать новые правительственные расходы в 1 долл. Следовательно, национальный доход за второй период должен составить 2 долл. Подобным же образом национальный доход за третий период будет равен сумме 1 долл. потребления, 50 центов стимулированных частных инвестиций и 1 долл. текущих правительственных расходов. Ясно, что, зная величину предельной склонности к потреблению, с, и *отношения,* в, можно легко вычислить все последовательные уровни национального дохода. Это подробно показано в табл. II. Читатель заметит, что в результате введения принципа акселерации наши ряды достигают высшей точки в 3-м году, падают до низшего уровня в 7-м году, снова поднимаются до высшей точки в 11-м году и т.д.»[3]

Ряд последовательностей, исчисленный на основе чистого мультипликатора, не мог бы дать таких колебательных движений. Читатель заметит, что в данном примере колебания смягчены, т. е. сила колебаний (амплитуда) быстро уменьшается по мере их продолжения, несмотря на тот факт, что сила, которая их вызывает, — правительственные расходы — остается постоянной.

Затем Самуэльсон показывает, что путем одних только изменений в допущениях относительно величины предельной склонности к потреблению и *отношения* получаются качественно отличные результаты. Если, например, величина *отношения* очень незначительна, то неизменный поток правительственных расходов не вызывает колебаний в национальном доходе,

[1] *Review of Economic Statistics*. Vol. 21. 1939. P. 75.
[2] Самуэльсон обозначает ее через *а.*
[3] *Review of Economic Statistics*. Vol. 21. 1939. Pp. 75—76.

получается

катора $\frac{1}{1-c}$ Если $c = 1/2$, а $\beta = 2$, то получаются периодические незатухающие колебания. Если величины *cup* больше, то колебания принимают характер «взрывов» («нарастающие»), т. е. их амплитуда с каждым циклом увеличивается. При еще большей величине обоих коэффициентов неизменный уровень правительственных расходов приводит к неуклонно возрастающему национальному доходу без каких-либо колебаний.

*Таблица II*

ИЗМЕНЕНИЯ В НАЦИОНАЛЬНОМ ДОХОДЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ПОСТОЯННОГО УРОВНЯ ПРАВИТЕЛЬСТВЕННЫХ РАСХОДОВ ПРИ ПРЕДЕЛЬНОЙ СКЛОННОСТИ К ПОТРЕБЛЕНИЮ, РАВНОЙ '/„ И ПРИ ОТНОШЕНИИ, РАВНОМ 1
(единица измерения 1 *долл.)*

| *Период* | *Текущие правительственные расходы* | *Текущее потребление, стимулированное предыдущими расходами* | *Текущие частные инвестиции, пропорциональные приращению потребления за определенный периоо* | *Весь национальныи доход* |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 1,00 | 0,00 | 0,00 | 1,00 |
| 2 | 1,00 | 0,50 | 0,50 | 2,00 |
| 3 | 1,00 | 1,00 | 0,50 | 2,50 |
| 4 | 1,00 | 1,25 | 0,25 | 2,50 |
| 5 | 1,00 | 1,25 | 0,00 | 2,25 |
| 6 | 1,00 | 1,125 | -0,125 | 2,00 |
| 7 | 1,00 | 1,00 | -0,125 | 1,875 |
| 8 | 1,00 | 0,9375 | -0,0625 | 1,875 |
| 9 | 1,00 | 0,9375 | 0,00 | 1,9375 |
| 10 | 1,00 | 0,96875 | 0,03125 | 2,00 |
| 11 | 1,00 | 1,00 | 0,03125 | 2,03125 |
| 12 | 1,00 | 1,015625 | 0,015625 | 2,03125 |
| 13 | 1,00 | 1,015625 | 0,00 | 2,015625 |
| 14 | 1,00 | 1,0078125 | -0,0078125 | 2,00 |

Отрицательные величины стимулированных частных инвестиций показывают, что во всей системе к целом за данный период объем инвестиций был *меньшим,* чем он был бы в ином случае. Эта концепция не вызывает затруднений, поскольку анализ охватывает предельные (marginal) изменения, которые, как подразумевается, происходят сверх обычного хода дел.

[1] Асимптота — линия, к которой неограниченно приближается, не встречая ее, ветвь кривой линии, простирающаяся в бесконечность. — *Прим. ред.*

Самуэльсон дает блестящее общее решение задачи, подразделяя все возможные комбинации с с и *fi* на четыре группы таким образом, что каждая группа включает все те сочетания, которые порождают тип поведения, качественно отличающийся от результатов комбинаций, входящих в дру? гую группу.

Допущения, на которых основаны эти модели последовательностей, разумеется, очень негибки и нереалистичны. Но их легко можно сделать во многих отношениях более гибкими без существенного изменения результатов. Разумеется, то, что относится к правительственным расходам, относится и к другим типам расходов на инвестиции и потребление. Кроме того, во многих случаях качественно результаты не изменяются, если предположить вместо непрерывного потока правительственных расходов предельное число этих расходов; даже в этом случае за некоторыми величинами обоих коэффициентов следуют затухающие, незатухающие или нарастающие колебания. При допущении, что импульсы (расходы) не следуют непрерывным потоком, но что число их ограниченно, меняется, как показал Самуэльсон, только уровень, вокруг которого происходят колебания, а не характер последних.

Само собой понятно, что крайне нереалистично придерживаться допущения о неизменной предельной склонности к потреблению и неизменном *отношении.* В действительности они не могут оставаться неизменными, когда происходит повышательное движение, ибо после достижения состояния полной занятости (или приближения к нему при отсутствии узких мест) дальнейший рост потребления и инвестиции темпами, которые соответствовали бы неизменному мультипликатору и *отношению,* физически невозможен. В денежном выражении расширение деловой активности могло бы предположительно продолжаться даже тогда без изменения; но в этом случае цены должны были бы повыситься, а кроме того, следовало бы предположить наличие совершенно эластичного предложения кредита. Если предложение кредита эластично не в полной мере, то возникает необходимость ввести ставку процента (или какой-либо другой вид нормирования кредита) в качестве дополнительного фактора, влияющего на инвестиции. Имеется сотня других способов, при помощи которых потребовалось бы на практике разработать и усложнить эти простые ряды последовательностей. Но даже в наиболее простых формах они полезны, потому что раскрывают последствия, вытекающие из допущений, которые часто делаются более или менее небрежно в трудах по теории экономического цикла. И, как наглядно показывают эти наиболее простые примеры, эти последствия таковы, что невооруженный взгляд, безусловно, не в состоянии предвидеть их во всей их сложности. Это, естественно, еще более верно в том случае, когда допущения более реалистичны, а следовательно, и более усложнены.

Лундберг в своих «Очерках по теории экономической экспансии»[1] разработал целый ряд более сложных моделей последовательностей. Тинберген поставил себе геркулесову задачу конструирования таких очень подробно разработанных моделей не теоретически, а статистически по конкретным странам. Он не исходит из гипотетического предположения о наличии ограниченного числа отношений; он пытается на основе теоретических рассуждений и статистических исследований отобрать те отношения, которые действительно имеют существенное значение, и измерить длительность лагов и коэффициенты, вместо того чтобы произвольно принимать их за

[1] L u n d b e r g E. Studies in the Theory of Economic Expansion. London. 1937. См. в особенности гл. 9.

определенные величины[1]. Это, разумеется, чрезвычайно претенциозная попытка. Общая динамическая теория, охватывающая со многими деталями экономическую систему как единое целое, напоминает знаменитую формулу происхождения вселенной Лапласа. Такая формула могла бы дать возможность человеческому разуму, располагая данными о состоянии экономики вселенной в какой-либо отдельный момент (или в течение короткого отрезка времени), восстановить ход экономических событий в далеком прошлом и предвидеть его эволюцию в отдаленном будущем; для разума, вооруженного такой теорией, «ничто не было бы неопределенным, и будущее, как и прошлое, предстало бы перед его взором» (Лаплас).

Однако все сознают, что это является далеким, недостижимым идеалом. Никто, и тем более сам Тинберген, не отважился бы произвести экстраполяцию этих динамических моделей ни в одном, ни в другом направлении (в прошлое или будущее) далеко за пределы периода, на который они были составлены. Но если схема имеет какую-либо ценность не только с практической, но и с чисто научной точки зрения, то должна существовать возможность некоторой экстраполяции, некоторого предсказывания будущего (или восстановления прошлого). Эти прогнозы, разумеется, должны касаться не движения всей системы в целом (как это было бы, если бы мы располагали подлинной формулой вселенной), а только некоторых аспектов или реакций на известные импульсы (нарушения) извне.

Мы не имеем здесь возможности вникать в вопрос о том, в какой степени экстраполяция действительно возможна, другими словами, вопрос об обоснованности моделей Тинбергена или их пригодности для объяснения конкретных явлений. Для этого потребовалось бы не только пространное обсуждение его статистических данных и техники приемов, но и основных эпистемологических[2] вопросов. Здесь мы можем только отметить логический характер идеала, который он себе поставил.

## § 4. ПРОБЛЕМА ПОВОРОТНЫХ ПУНКТОВ

Если бы мы располагали совершенной эндогенной теорией, подобно той, которая рассмотрена на предыдущих страницах, то проблема поворотных пунктов представилась бы нам в ином свете, чем тот, в котором мы рассматривали ее в гл. XI этого исследования. Действительно, как доказывает

[1] См. в особенности два тома Tinbergen J. Statistical Testing of Business-Cycle Theories. League of Nations. 1939. Очень интересное разъяснение теоретических и статистических основ его работы можно найти в его статье: Econometric Business Cycle Research // *The Review of Economic Studies*. Vol. VII. February 1910, и в его ответе на критику Кейнсом его упомянутых двух томов в *Economic Journal*. 1939. См. также Koopman T. The Logic of Econometric Business-Cycle Research // *Journal of Political Economy*. Vol. XL April 1941. Следует, однако, отметить, что Тинберген не использует принципа акселерации. Вместо этого он использует другие динамические связи, выводя объем инвестиций из размера прибылей и (или) изменений в направлении прибылей (в результате «спекуляции»), полученных в течение предшествующего периода. (См., например, простую теоретическую модель, иллюстрирующую формальный характер системы, в предисловии к тому II его работы: Statistical Testing of Business-Cycle Theories. League of Nations. 1939. Pp. 15—18.)

[2] Эпистемология — теория познания. Этот термин стал традиционным для французской и англо-американской философской литературы. — *Прим. ред.*

Тинберген[1]. в таком случае не требовалось бы особого объяснения (теории) поворотных пунктов. Предполагаемые связи, составляющие вместе с конкретными величинами коэффициентов часть теории, объясняют кумулятивный процесс в обоих направлениях, а также объясняют причины, вызывающие прекращение этого процесса и его поворот вспять.

Если мы будем, например, при помощи табл. II искать объяснение причины, вызвавшей спад в доходах за время от 4-го до 5-го периода, то единственным уместным ответом может быть ссылка на уравнения, составляющие модель, и их дальнейшее разъяснение.

Можно ли из этого заключить, что нет смысла ставить вопрос о причине, вызывающей поворот, и что специальный анализ поворотного пункта не имеет ценности (т. е. анализ, при помощи которого пытаются выяснить, что происходит в течение периода, с которого начинается депрессия или оживление)? Отнюдь нет, Во-первых, никогда не исключена возможность, что поворот будет вызнан каким-либо нарушением извне, другими словами, фактором, который даже самый честолюбивый и оптимистичный теоретик не может надеяться включить в свою систему. Но, по-вторых, даже если не принимать во внимание подобные абсолютно экзогенные факторы, то все же нельзя или не следовало бы не учитывать то, что законченные модели последовательностей такого вида, как рассмотренные в предыдущем разделе, все еще находятся в стадии теоретической разработки; они представляют своего рода идеал, который, быть может, достижим в будущем, но еще далек от осуществления в настоящем. Сейчас у нас в руках только короткие нити, и любая ткань, изготовленная из такого материала, будет экспериментальной и незавершенной. Иначе говоря, мы располагаем только короткими причинными звеньями; прочность некоторых из них еще не испытана, во многих местах эти звенья могут быть связаны только посредством пробных гипотез, нуждающихся в проверке, а потому их нельзя еще соединить в прочную цепь, способную охватить целые циклы. Мы должны все время стремиться по возможности модифицировать и совершенствовать пробные модели, созданные нами. Теории поворотных пунктов и анализы отдельных поворотных пунктов могут рассматриваться как фазы конструирования или модифицирования моделей. Всегда может случиться, что в поисках объяснения поворотного пункта мы сочтем необходимым или целесообразным отойти от модели, которую мы, быть может, создали в экспериментальном порядке, или модифицировать ее. Возвращаясь к упомянутому выше примеру, мы можем сказать, что поворотный пункт между 4-м и 5-м периодами не имел бы места (в этот момент или вообще), если бы предельная склонность к потреблению или *отношение* были ббльшими, чем предположенные. Или же мы можем отойти еще больше от модели и сказать, что поворот наступил бы раньше, если бы мы исходили из допущения, что предельная склонность к потреблению уменьшается с ростом доходов и vice versa (вместо того, чтобы оставаться неизменной).

Таким образом, специальные анализы поворотных пунктов, по-видимому, требуются не только для проверки теоретических моделей, но и для их построения. Проверка гипотетических отношений представлялась бы особенно плодотворной в применении к наиболее крайним положениям (максимальный и минимальный объем производства и занятости), возникающим в ходе экономического цикла, т. е. поворотных пунктов. Соотношения,

[1] *Review of Economic Studies*. Vol. VII. 1940. Pp. 84—85.

которые сохраняются на постоянном уровне в течение длительных промежутков времени, скажем в период подъема, могут измениться с приближением к состоянию полной занятости. Примером может служить предельная склонность к импорту.

Мы можем суммировать изложенное, сказав, что специальные теории поворотных пунктов занимают определенное место в анализе экономического цикла, хотя в конце концов не исключено, что станет возможным включить их в общую теорию, способную дать объяснение цикла во всех его фазах.

Теперь мы перейдем к рассмотрению некоторых специфических теорий верхнего поворотного пункта.

## § 5. ЭФФЕКТ РИКАРДО В ИНТЕРПРЕТАЦИИ ХАЙЕКА

В интересной статье[1], которая еще не привлекла к себе должного внимания, Хайек изменил свою первоначальную теорию, которую мы рассматривали в гл. III этого исследования. Новая версия потенциально является более всесторонней, чем старая: Хайек набрасывает общую теорию циклов[2], а не только теорию подъема и кризиса (как это было в его первоначальном изложении), но теория расширения деловой активности и верхнего поворотного пункта разработана более полно, чем теория сокращения деловой активности и нижнего поворотного пункта.

Читатель, вероятно, помнит, что первоначальная теория Хайека предполагает с самого начала наличие полной занятости. Но в то время как для описания и анализа кумулятивного процесса расширения деловой активности допущение полной занятости было излишним и в сущности неприемлемым[3], потому что расширение деловой активности не могло бы полностью развиться, если бы не было возможности вовлекать в производство бездействующие факторы, для выдвинутой Хайеком теории верхнего поворотного пункта допущение полной занятости представлялось существенно важным, а также более приемлемым[4].

[1] Hayek F. A. Profits, Interest and Investment. London, 1939. Pp. 3—71. Это первая статья в сборнике очерков, изданном под тем же заглавием. В этой книге опубликовано большинство статей автора, выдержки из которых приводятся в настоящем исследовании. Главная концепция, лежащая в основе взглядов Хайека по вопросу об экономических колебаниях, изложена очень подробно в его объемистой монографии The Pure Theory of Capital. Macmillan, 1941, которая появилась слишком поздно, чтобы мы могли рассмотреть ее в этой книге. См. также Wilson T. Capital Theory and the Trade Cycle // *Review of Economic Studies*. Vol. VII. June 19—10. Pp. 169—180, где содержится критический разбор новых идей Хайека.

[2] Он ограничивает круг вопросов, затронутых в его статье, заявляя: «Эта статья не представляет собой попытки дать всестороннее или полное изложение причин колебаний в промышленности. В ней только приводится еще одна теоретическая модель, которая должна помочь освещению некоторых существенно важных связей». (Hayek F. A. Profits» Interest and Investment. P. 6). Из этого заявления, однако, не следует, что его теория ограничивается известными фазами цикла; оно, по-видимому, указывает на то, что эта теория не разработана во всех подробностях и что она не исключает альтернативных объяснений (моделей).

[3] Этот вопрос рассмотрен выше, с. 64—65.

[4] См. с. 55—56.

Теперь, согласно новой версии его теории, полная занятость уже больше не необходима. Необязательно также, чтобы ставка процента повышалась и чтобы отрасли, производящие потребительские товары, переманивали к себе факторы из отраслей высших (ранних) стадий производства. Предполагается, что процент и денежная заработная плата остаются неизменными в течение всего периода подъема (или даже в течение всего цикла). Хайек не утверждает, что фактически ставка процента не меняется. Но он считает, что она более стабильна (нерешительна), чем это предполагается в чистой теории; и он пытается показать, что даже если бы она оставалась совершенно стабильной в течение всего подъема (т. е. если бы предложение фондов для инвестирования было совершенно эластичным при постоянной ставке процента), то и тогда крушение бума все равно бы наступило. Функция, приписывавшаяся в его прежних трудах изменениям в ставке процента, теперь выполняется изменениями в норме прибыли.

Прекращение процесса расширения деловой активности и начало депрессии вызываются теперь ослаблением стимула к инвестированию. Снижение спроса для целей инвестирования является не результатом повышения ставки процента, или роста цен на факторы производства, или того факта, что дефицитные факторы отвлекаются от отраслей, производящих инвестиционные товары (ранние стадии производства), в отрасли, производящие потребительские товары (конечные стадии производства)[1]; оно также не вызывается абсолютным уменьшением потребительских расходов или снижением темпов их роста. Действительная причина снижения спроса для целей инвестирования, согласно новой версии Хайека, состоит, как это ни парадоксально, в повышении цен на потребительские товары, которое вызывается ростом потребительских расходов и приближением к состоянию полной занятости факторов производства, связанных с отраслями, производящими потребительские товары. Другими словами, ослабление стимула к инвестированию объясняется повышением (сверх известного предела) нормы прибыли в отраслях, производящих потребительские товары[2]. Этот вызывающий некоторое недоумение вывод, почти противоположный принципу акселерации, основывается на так называемом *эффекте Рикардо*. «Суть его заключается в известном положении Рикардо, что повышение (реальной) заработной платы побуждает капиталистов к замене рабочей силы машинами и vice versa»[3]. Предположим, что прилюегоянном уровне денежной заработной платы и неизменной ставке процента -цены на продукцию повышаются. Это, как утверждает Хайек, вызовет сдвиг в относительной прибыльности более «капиталистических» (с и»те»ск&н«м применением капитала, «окольных») и менее «капиталистических» методов производства в пользу

[1] В одном месте, однако, упоминается повышение цен на некоторые виды сырья как фактор, неблагоприятно влияющий на инвестиции (Н а у е k F. A. Profits, Interest and Investment. Pp. 30—31). Это нашшивжт прежнюю версию теории Хайека, однако представляется излишвдви в-ее* новой версии (хотя и не несовместимым с нею).

[2] Ставку прибыли следует здесь толковать как ожидаемую норму прибыли. Суть теории Хайека не сводится, как можно было бы подумать, к тому, что высокая фактическая норма прибыли может вызвать сомнения в отношении стабильности положения.

[3] Н а у е k F. A. Profits, Interest and Investment. P. 8 ff. Приведенная ссылка на Рикардо заимствована из его труда «Начала политической экономии и налогового обложения» (Р и к а р д о Д. Соч. Т. 1. М., 1955. Гл. 1. Отдел V. С. 56).

последних* Поэтому методы производства будут иметь тенденцию стать менее капиталистическими, т. е- на единицу продукции будет использоваться меньше капитала[1] и инвестиции могут уменьшиться. Это положение будет понятнее, если сформулировать его несколько иначе: повышение цен на готовые изделия — при сохранении неизменного уровня денежной заработной платы — равнозначно снижению реальной заработной платы; при неизменной ставке процента снижение реальной заработной платы будет стимулировать замену капитала рабочей силой.

Теперь мы можем резюмировать теорию Хайека в той ее части, которая касается подъема и верхнего поворотного пункта, следующим образом: на более поздних стадиях расширения деловой активности ставки реальной заработной платы снижаются. Это вызывает сдвиг к менее капиталистическим методам производства, уменьшение спроса на ссудные фонды и влечет за собой депрессию.

В период депрессии наблюдается подобный же ход событий, однако он происходит в обратном направлении; Хайек описывает ее следующим образом: реальная заработная плата повышается, и это повышение создает побудительные мотивы для замены рабочей силы капиталом, т. е. применения более капиталистических методов производства, и в конечном итоге стимулирует спрос для целей инвестирования и приводит к общему оживлению деловой активности. Изложенная теория выдвигается как единственно возможное объяснение подъема и верхнего поворотного, пункта[2] (за исключением, вероятно, возможности приостановки расширения деловой активности из-за каких-либо нарушений извне), однако остается неясным, следует ли отсюда, что тот же принцип применим ко всем случаям сокращения и оживления деловой активности и что в отношении последних все другие объяснения тоже исключаются. Во всяком случае, теория эта не представляет законченной теории цикла. Она не разработана как полная модель последовательностей; поэтому трудно решить, являются ли элементы, которыми она оперирует, формально достаточными для объяснения циклических колебаний, или же необходимо дополнить их другими факторами, такими, как «вторичная дефляция», «спекулятивные излишества» и т.п., для того, чтобы получить колебания.

Поэтому мы ограничим наш критический разбор этой интересной теории следующими пунктами: 1) обоснованность эффекта Рикардо как абстрактного положения: действительно ли существует тенденция сдвига к менее капиталистическим методам в тех случаях, когда, при прочих равных условиях, цены на продукцию повышаются? 2) каков, согласно Хайеку, типичный ход расширения деловой активности, имеющей тенденцию привести

[1] По вопросу точного определения и измерения «интенсивности применения капитала» в производстве см. Kaldor N. The Recent Controvercy on the Theory of Capital // *Econometrica*. July 1937; On the Theory of Capital: A Rejoinder to Professor Knight // *Ibid*. April 1938; Capital Intenisity and the Trade Cycle // *Economics* February 1939, и дискуссию по этому вопросу между ним и д-ром Хоутри в журнале *Economica* (February 1910). Хайек заявляет» что он придает этим концепциям «почти то же значение, что и Калдор» (Hayek F. A. Profits, Interest and Investment. P. 17).

[2] «После того как кумулятивный процесс начался, прекращение его должно всегда наступить в результате роста прибылей в отраслях конечных стадий (т. е. в области потребления) и никогда не может произойти вследствие снижения прибылей или исчерпания возможностей инвестировать» (Hayek F. A. Profits, Interest and Investment. P. 56).

в действие эффект Рикардо? 3) правильно ли вообще предполагать, что в течение короткого отрезка времени методы производства могут быть перестроены в достаточных масштабах, чтобы привести к предполагаемым результатам? 4) является ли действительно «утверждение, что на этой стадии (на точке, находящейся где-то посредине циклического подъема) цены на потребительские товары, как правило, повышаются, а реальная заработная плата падает[1], одним из самых несомненных эмпирических обобщений относительно цикла (циклических) колебаний промышленности».

Разберем эти четыре пункта.

1. Хайек объясняет эффект Рикардо при помощи следующего схематического примера. Предположим, что при производстве одного отдельного продукта имеется возможность применить несколько методов, отличающихся друг от друга по «времени, которое должно пройти прежде, чем товар может быть доставлен на рынок» (Рикардо). Продолжительность периода производства составляет соответственно 2 года, 1 год, 6 месяцев, 3 месяца и 1 месяц. Предположим, далее, что в самом начале эти методы одинаково прибыльны и приносят 6% в год. Предположим теперь, что цена продукции повышается, скажем, на 2%, причем все остальное — заработная плата, процентная ставка и т.д. — остается неизменным. В этом случае годовая норма прибыли при применении этих различных методов повысится, но она повысится больше при применении менее длительного, чем при применении более длительного метода производства, как это показано в табл. III.

*Таблица III*

| | Период производства в | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2 года | 1 год | 6 месяцев | 3 месяца | 1 месяц |
| Первоначальный размер прибыли от каждого оборота в процентах | 12 | 6 | 3 | $1^1/_2$ | '/1/22 |
| | (все цифры соответствуют 6% годовых) | | | | |
| Первоначальная прибыль плюс 2% добавочной прибыли от каждого оборота благодаря повышению цены продукции | 14 | 8 | 5 | 3 1/2 | $3^1/_2$ |
| Результативная норма прибыли в год (без учета сложных процентов) | 7 | 8 | 10 | 14 | 30 |

В этом результате нет ничего ошибочного или таинственного: он получен из приведенных выше допущений. Все же выясним положение полностью с помощью более подробного примера. Мы исходим при этом из предположения одновременного вложения и одновременного выхода продукции, т. е. из предположения, что все инвестиции осуществляются в один и тот же момент и что весь выпуск продукции происходит тоже одновременно

[1] H a y e k F. A. Profits, Interest and Investment. P. 11.

(причем в промежуток времени между вложением и выходом продукции не требуется применения вспомогательного труда)[1]; в этом случае «весь» период инвестирования равен «среднему» периоду инвестирования. Предположим, что нам надо сравнить два метода: при применении одного из них процесс производства продолжается один год, при применении другого — полгода. При вложении 100 долл. по истечении одного года вырабатывается продукция стоимостью 106 долл., что соответствует норме прибыли 6% в год. Если метод, при котором продолжительность производства составляет полгода, настолько же прибылен, то вложение 100 долл. должно дать продукцию стоимостью 103 долл. по истечении 6 месяцев. Без учета сложных процентов 100 долл., вложенных на срок в один год при применении метода, при котором длительность процесса производства составляет 6 месяцев, тоже принесут 6% прибыли. Однако на 100 долл. инвестиций будет выпущено при методе продолжительностью в 6 месяцев почти в два раза больше продукции в год, чем при методе продолжительностью в один год; стоимость продукции при применении шестимесячного метода составляет в год 206 долл. против 106 долл. при годовом методе. Следовательно, если цена продукта повысится на 2%, то валовая выручка при шестимесячном методе увеличится на 4,12 долл. (206 долл. плюс 2%), а при методе, требующем один год, — всего лишь на 2,12 долл. (106 долл. плюс 2%). Поскольку мы предположили, что вложения (стоимость рабочей силы) остались без изменений, чистая прибыль возрастет больше при шестимесячном методе, чем при применении метода, требующего один год[2].

2. Из эффекта Рикардо следует только, что увеличение потребительского спроса, ведущее к росту цен и снижению реальной заработной платы, *может* вызвать уменьшение инвестиций. Хайек развивает свою теорию, связывая ее с принципом акселерации. Принцип акселерации в его простейшей форме («первое приближение») предполагает существование постоянного соотношения между инвестициями и ростом потребления. «Спрос на капитальные товары, согласно этой теории, является результатом конечного спроса, помноженного на определенный коэффициент. Мы упомянем здесь

[1] Как в виноделии и лесоводстве, которые приводятся в качестве примера в чистой теории капитала.

[2] Том Уилсон (Wilson T. Capital Theory and the Trade Cycle. P. 177) приходит к другому заключению. Он исходит, как и мы, из предположения об «одновременном вложении и одновременном выходе» и выводит следующую формулу: *«Чистая прибыль = валовой выручке — (первоначальные издержки + проценты на первоначальные издержки)».* Мы не учитываем проценты на первоначальные издержки, но это не меняет существенно результата. Он заключает: «Сразу становится ясно, что изменения в реальной заработной плате не окажут влияния на выбор метода, потому что чистая прибыль изменится в одинаковых размерах при всех методах» (с. 177). Это non sequitur (непоследовательно). Уилсон не замечает того факта, что при менее длительных методах производства валовая выручка на каждый доллар, вложенный на срок в единицу времени, должна быть больше, чем при более длительном методе, если до изменения цены чистая прибыль на единицу времени и вложенный доллар были одинаковы при обоих методах. Поэтому данное изменение цены окажет большее влияние на прибыльность менее длительного метода, нежели на прибыльность более длительного метода производства.

Следует отметить, что реальная заработная плата должна быть выражена непосредственно в продукте соответствующей отрасли. Если данная отрасль производит не товары рабочего потребления, а предметы роскоши или товары производственного назначения, тогда реальная заработная плата в смысле обеспечения потребности не обязательно снизится.

два фактора, которые; выступая соответственно в роли «множимого» и «мультипликатора», определяют величину этой продукции; первый фактор— это конечный спрос, а второй — коэффициент, при помощи которого этот конечный спрос переводится на спрос на капитальные товары»[1] (Этим мультипликатором, разумеется, является *отношение*[2] Харрода, в, в модели Самуэльсона, а не мультипликатор Кейнса.)

В настоящем исследовании мы несколько раз обсуждали вопрос о том, почему этот мультипликатор не остается неизменным (см, выше, с. 91 и далее, в особенности 249). Мы указывали, что введенные методы производства, а потому и размеры стимулированных инвестиций на каждый доллар прироста потребления будут зависеть, в частности, от ставки процента. При низкой ставке процента будет использоваться больше оборудования длительного пользования, чем при высокой.

Новая теория Хайека сводится к утверждению, что если предположить процентную ставку постоянной, то мультипликатор принципа акселерации зависит от нормы прибыли. Если норма прибыли повышается, то мультипликатор имеет тенденцию уменьшаться. Если норма прибыли падает, мультипликатор увеличивается.

Объем инвестиций во время подъема зависит от движения множимого и мультипликатора относительно друг друга. Множимое увеличивается потому, что возрастет конечный спрос. Однако, как утверждает Хайек, рано или поздно мультипликатор уменьшится, так что результат обоих факторов, т. е. спрос для целей инвестирования, уменьшится.

Мультипликатор уменьшится потому, что прибыли в отраслях конечных стадий производства должны рано или поздно повыситься. До тех пор пока они сравнительно низки, каждое повышение спроса на потребительские товары будет стимулировать инвестиции. Каждое увеличение инвестиций должно в свою очередь вызвать рост потребительских расходов, если только инвестиции не финансируются за счет «добровольных сбережений». Однако это исключено, так как предполагается, что ставка процента остается неизменной, что означает эластичное предложение ссудных фондов. Хайек описывает здесь[3] кумулятивный процесс почти так же, как он описан выше, в гл. X, раздел А этой книги. Описание тупика, к которому, по-видимому, должно привести расширение деловой активности, и диспропорции, вызывающей кризис и кладущей начало депрессии, в некотором отношении сходится с тем, что нами изложено выше, в гл. XI, § 5 (в особенности с. 295—297). Там мы доказывали, что во время подъема, начинающегося в условиях низкого уровня занятости, отрасли, производящие капитальные товары, вероятнее всего, получат стимул к увеличению производства до такого уровня, который может сохраниться только до тех пор, пока все отрасли расширяют свои производственные мощности. Поэтому по достижении состояния полной занятости (или если общее расширение деловой активности прекращается или замедляется по каким-либо другим причинам) спрос на инвестиционные товары резко падает[4]. Это

[1] Hayek F. A. Profits, Interest and Investment. P. 19.

[2] Под «отношением» Харрода имеется в виду отношение между возрастанием потребления и объемом инвестиций. — *Прим. ред.*

[3] Hayek F. A. Profits, Interest and Investment. Pp. 52—56.

[4] Аналогичный, хотя и более разработанный анализ изложен Н- Калдором в статье Stability and Full Employment // *Economic Journal* December 1938 (См, в особенности с. 652); и Capital Intensity and the Trade Cycle // *Economica*. February 1939, а также в его дискуссии с Хоутри по этому вопросу (*Economica*. February 1940).

можно изложить следующими словами: развитие капитала вширь не может продолжаться после достижения состояния полной занятости[1]. При этом нет возможности осуществить перестройку, ведущую к развитию капитала вглубь (capital deepening) достаточно быстро, с тем чтобы противодействовать уменьшению инвестиций, выданному прекращением развития капитала вширь (capital widening); нет также возможности быстро перебросить факторы производства из отраслей, производящих капитальные товары, в отрасли, производящие потребительские товары.

Хайек рисует положение, во многих отношениях сходное с только что описанным. «Имеются... все основания сомневаться и том, может ли полная занятость при данном распределении рабочей силы между отраслями сохраниться в стабильном положении. Это распределение является наследием прежних бумов», которые привели к чрезмерному расширению «отраслей ранних стадий производства, изготовляющих капитальные товары». «Однако до тех пор, пока производительность отраслей, выпускающих потребительские товары, увеличилась ненамного в результате перевода рабочей силы из отраслей, производящих капитальные товары, в отрасли, производящие потребительские товары... все попытки достигнуть полной занятости.,, натолкнутся на затруднение: при полной занятости люди захотят получить большую долю совокупной продукции в форме потребительских товаров, чем производится в этой форме»[2].

Разница между позицией Хайека и позицией автора (которую, как мы полагаем, разделяет Калдор) заключается в следующем: во-первых, согласно Хайеку, инвестиционная деятельность могла бы продолжаться, если бы склонность к сбережениям была большей, чем в действительности, потому что это предотвратило бы повышение нормы прибыли в отраслях, производящих предметы потребления, или даже привело бы к ее снижению. При сохранении достаточно низкой нормы прибыли произошел бы переход к развитию капитала вглубь и инвестирование осталось бы на прежнем уровне. По мнению же автора, нельзя ожидать, чтобы в течение короткого отрезка времени имел место достаточно большой сдвиг в сторону развития капитала вглубь. Во-вторых, Хайек считает, что большая склонность к потреблению приведет к «укорачиванию структуры капитала» («shortening of capital») (противоположность развитию капитала вглубь), что означает снижение спроса для целей инвестирования. Автор, пожалуй, согласился бы с тем, что в описанном выше особом случае, характеризующемся прекращением расширения структуры капитала, нет возможности предотвратить снижение инвестиционной деятельности путем увеличения склонности к потреблению. Однако вызывается это иной причиной, чем та, которую приводит Хайек. Причина заключается в нехватке рабочей силы, а не в высокой норме прибыли. Даже при большом спросе на потребительские товары отрасли, производящие их, не могли бы сохранить те темпы расширения, которые были возможны до тех пор, пока имелись безработные, и их можно было вовлекать в производство. Отрасли, производящие потребительские товары, не могут больше расширяться и потому не увеличивают

[1] Состояние полной занятости, разумеется, следует всегда толковать cum grando salis (с оговорками). Наличие узких мест может привести к тем же последствиям.

[2] H a y e k F. A. Profits, Interest and Investment. Pp. 59—60.

свое оборудование[1]. Вызванное этим уменьшение спроса на капитальное оборудование не зависит от того, низка ли норма прибыли в отраслях, производящих потребительские товары (если, например, профсоюзам удалось настоять на повышении заработной платы) или высока (если заработная плата отстает от цен).

3. Эти расхождения, по-видимому, коренятся в различии взглядов на возможность осуществления в действительной жизни быстрых изменений в соотношении между используемым капиталом и трудом. Автору представляется, что Хайек чрезвычайно переоценивает возможность замены и короткий срок капитала рабочей силой и vice versa в ответ на изменение нормы прибыли (или ставки процента)[2]. Это, разумеется, эмпирический вопрос, который можно разрешить окончательно только путем исследования фактов. Здесь мы не имеем возможности заняться рассмотрением этого вопроса. Однако некоторые эмпирические исследования аналогичной проблемы влияния ставки процента и изменений в заработной плате на инвестиции[3] позволяют считать, что в отношении коротких отрезков времени более близким к истине является предположение, противоположное тому, которое выдвинул Хайек; иначе говоря, правильнее предположить, что рабочая сила и капитал взаимно дополняют друг друга (должны использоваться в твердой пропорции), нежели предположить, что одно легко заменить другим[4].

Несомненно, ошибочно и нереалистично считать, что производители способны и готовы свободно и быстро выбирать и менять различные методы производства, столь сильно отличающиеся друг от друга по средней продолжительности процесса производства (или, другими словами, по интенсивности применения капитала), как это показано в цифровом примере (приведенном выше), при помощи которого Хайек объясняет эффект Рикардо. Т. Уилсон[5] привлек внимание к тому обстоятельству, что если мы

[1] На это можно возразить, что они попытаются использовать больше оборудования, сберегающего труд, больше «автоматических» машин, чем прежде. Но дело в том, что такое переключение на другие методы производства (означающее развитие капитала вглубь) не может быть осуществлено достаточно быстро, чтобы компенсировать снижение спроса, связанного с развитием капитала вширь,

[2] Совершенно иначе обстоит, разумеется, дело, если речь идет об изменении в соотношении между используемым капиталом и трудом, вызванном изменениями в технических знаниях. Желательно было бы также делать различие между изменениями в этом соотношении, обусловленными только изменениями нормы прибыли (Хайек имеет в виду в первую очередь именно это) и изменениями, вызванными острым недостатком рабочей силы. Кроме того, следует указать, что в соотношении между рабочей силой и капиталом могут произойти большие сдвиги в том случае, когда в результате возросшей занятости вводятся в действие избыточные производственные мощности. Но Хайека и нас в данном случае интересует то, что можно назвать нормальным соотношением рабочей силы и капитала при полном использовании оборудования. (Более тщательное рассмотрение этого различия см. в статье Kaldor N. Capital Intensity and the Trade Cycle.)

[3] Henderson H. D. The Significance of the Rate of Interest; Meade J. E., Andrews P. W. Summary of Replies to Questions on Effects of Interest Rates // *Oxford Economic Papers*. № 1. October. 1938; TNEC Monograph № 5, Washington, 1910. См. В особенности Changes in Technology. Pt. II. Ch. IV. Pp. 136—137.

[4] Это предположение высказано Калдором в его статье Stability and Full Employment // *Economic Journal* December 1938 и поддержано профессором В. В. Леонтьевым в его исследовании The Structure of American Economy. 1919—1929. Cambridge. Mass. 1941. Pp. 39—41.

[5] Wilson T. Capital Theory and the Trade Cycle. P. 170.

предположим возможность выбора между периодами инвестирования продолжительностью, скажем, в 3, 4, 5 лет (что, вероятно, ближе к действительности, чем выбор между периодами в 1, 3, 6 месяцев и т.д., как в примере, приведенном Хайеком), то повышение цены продукции на 2% приведет к повышению годовой нормы прибыли с 6% до 6,8, 6,6 и 6,5% соответственно (а не до 10, 14 и 30%, как в примере, приведенном Хайеком). Полученная в результате разница в сравнительной прибыльности различных методов (от 0,1 до 0,3%) совершенно ничтожна[1]. Казалось бы, что на объем инвестиций в значительно большей степени влияют другие факторы, а не изменения нормы прибыли.

Опыт подсказывает, что когда спрос на какое-либо изделие возрастает и цена на него повышается, то непосредственная реакция производителей выразится в том, что они увеличат выпуск продукции, используя доступные для них методы производства, которые в данное время применяются или готовы для применения. Если имеются избыточные производственные мощности, то инвестиции производятся в незначительных масштабах. Если избыточных мощностей нет, то инвестиции производятся в больших масштабах* Каких размеров достигнут инвестиции, до каких пределов производитель будет пытаться обойтись без инвестиций в оборудование и вместо этого введет у себя сверхурочные работы или работу в две смены — это будет в первую очередь зависеть от его ожиданий[2] в отношении продолжительности сохранения высокого уровня цен (или большего спроса), от наличия у него оборудования и, возможно, до некоторой степени от ставки процента. Представляется довольно фантастическим, что при наличии всех этих факторов повышение цены на его изделия побудит его инвестировать меньше, чем он инвестировал бы, если бы цена не повысилась.

4. Последнее замечание, которое нам остается сделать, касается утверждения, будто бы «где-то посредине циклического подъема» реальная заработная плата всегда падает[3]. Интересно отметить, что Кейнс в своей «Общей теории занятости, процента и денег» сделал подобное же или даже более смелое обобщение. «Будет установлено, — пишет он, — что изменения реальной заработной платы, сочетающиеся с изменениями денежной заработной платы, обычно отнюдь не происходят в том же направлении, а почти всегда в противоположном. Иными словами, будет установлено, что, когда растет денежная заработная плата, реальная заработная плата падает, а когда падает денежная заработная плата, растет реальная заработная плата»[4]. Поскольку денежная заработная плата повышается во время циклического подъема и снижается во время спада, то отсюда следует, что движение реальной заработной платы происходит в направлении, обратном движению цикла.

Эти пользующиеся широким признанием обобщения не подтверждаются статистическими исследованиями. Данлоп в своем известном исследовании[1]

[1] Правда, можно предположить, что изменения цен происходят в значительно больших масштабах. Однако следует помнить, что значение имеет превышение роста цен над ростом денежной заработной платы. См. ниже, пункт 4.

[2] Хайек пытается опровергнуть возражение, что влияние повышения цен на ожидания имеет большее значение, чем эффект Рикардо. Но его доводы не убедительны, потому что они основаны на его цифровом примере, который построен на допущении крайних положений (Hayek F. A. Profits, Interest and Investment. Pp. 16—18, в особенности примечание на с. 18).

[3] Hayek F. A. Profits, Interest and Investment. P. 11.

[4] Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 8. Само собой разумеется, что Кейнс выводит отсюда иное заключение, чем Хайек.

пришел к выводу, что правильно почти совершенно противоположное. «Согласно статистическим данным, уровени реальной заработной платы обычно повышаются с повышением уровня (денежной) заработной платы: они повышаются в течение первого периода после высшей точки подъема и затем падают под давлением резких снижений заработной платы»[2]. Правда, Данлоп находит также, что «в большинстве случаев, хотя и не всегда, индекс стоимости жизни обгонял уровень заработной платы как раз на самой верхней точке бума» (с. 430), Кроме того, Хайек мог бы возразить, что фактически для его теории имеет значение норма прибыли, а не реальная заработная плата. Даже если реальная заработная плата повышается во время подъема, то прибыль может тоже возрастать. Но, во всяком случае, факты более сложны и менее определенны, чем хотел бы нас в этом уверить Хайек, и возникает впечатление, что он строит свою теорию на довольно шаткой эмпирической основе.

## § 6. НЕГИБКОСТЬ ЦЕН И ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ И БЕЗРАБОТИЦА

До сих пор существует много расхождений и путаницы в вопросе о том, совместим ли режим гибких цен и заработной платы с наличием вынужденной безработицы. Нет ли возможности уменьшить или даже ликвидировать безработицу и (что не обязательно одно и то же) смягчить или устранить экономические депрессии циклического или векового характера, сделав все цены и заработную плату гибкими? Эти проблемы, которые мы уже затрагивали в различных разделах работы[3], можно рассматривать под различными углами зрения. Мы обсудим здесь только немногие аспекты этого вопроса, которые можно выяснить путем теоретических умозаключений. Это одна из тех проблем, при постановке которых все еще необходимо формулировать узловые вопросы и направлять внимание на реальные, эмпирические предметы исследования; правда, они не оставались совершенно вне поля зрения, однако им не уделялось должного внимания и их заслонили многие ошибочные рассуждения и тавтологические псевдорешения.

Верно определить и точно измерить негибкость и гибкость цен — дело нелегкое. По этому вопросу много писали, но ни одно из предложенных определений и мерил не является полностью удовлетворительным[4]. Мы не

[1] Dunlop J. T. The Movement of Real and Money Wage Rates // *Economic Journal* September 1938. Работа Данлопа, в которой он прокладывает новые пути, вызвала много споров и некоторую критику (Tarshis L. Changes in Real and Money Wages // *Economic Journal* March 1939; Richardson J, H. Real Wage Movements // *Economic Journal* September 1939; Ruggles R. The Relative Movements of Real and Money Wage Rates // *Quarterly Journal of Economics*. November 1940). Однако никто не попытался вновь доказать правильность «обобщения», которое Данлоп опроверг в своей статье. Критика касалась вопросов, не имеющих отношения к нашей теме.

[2] Dunlop J. T. The Movement of Real and Money Wage Rates. P. 431.

[3] См. особенно гл. VIII, § 5, с. 195 и ел., гл. XI, § 9, с. 318 и ел. К этим местам следует обращаться в связи с изложенным ниже анализом.

[4] См. в особенности различные работы Гардинсра Минса: Means G. C. Industrial Prices and Their Relative Inflexibility (74th Congress, 1st session, Document № 13, Washington, 1935); The Structure of the American Industry, Pt. I (National Resources Committee, Washington. 1939); Caroline Ware F., Means *G. C* The Modern Economy in Action; Mason E. S. Price Inflexibility // *Review of Economic Statistics*. May 1938; Dob1In E. Some Aspects of Price Intlexibility // *Review of Economic Statistics*. November 1940.

будем изучать подробно эти вопросы определения и измерения, хотя они представляют большой интерес и имеют важное значение. То, что мы намереваемся сообщить, можно изложить путем противопоставления крайних мыслимых возможностей, при которых не возникают трудности определения и измерения негибкости и (или) «инертности» цен. Мы рассмотрим, с одной стороны, случай в условиях совершенной конкуренции (в особенности на рынке труда), при которой цены полностью сохраняют гибкость[1], и, с другой стороны, случай, когда цены остаются неизменными вопреки изменениям в спросе и издержках производства. Мы должны будем также делать различие между негибкостью цен на протяжении коротких и длительных отрезков времени. В данном случае нас интересует главным образом кратковременная негибкость, т. е. отсутствие или недостаточность реагирования цен и заработной платы на циклические колебания в области совокупного эффективного спроса. Меньше споров возникает по поводу долговременной или структурной негибкости, иными словами, отставания или недостаточного реагирования на происходящие в течение длительных отрезков времени изменения в относительном спросе и издержках производства. Большинство экономистов сходится на том, что в этом смысле гибкость цен является желательной[2].

В отношении вопроса о желательности и последствиях циклической негибкости и гибкости цен и заработной платы все еще существуют две почти диаметрально противоположные школы. Во-первых, многие экономисты считают, что если бы цены и заработная плата были совершенно гибкими, то вообще не могло бы быть безработицы или она была бы только незначительной и временной («фрикционной»). К этой группе принадлежат профессора Уилфорд И- Кинг[3], Ф. Х. Найт[4], Л. Мизес,

[1] Отсюда не следует, что негибкие цены и монопольные цены представляют одно и то же. Монополия только при особых обстоятельствах приводит к негибкости цен. Хикс говорит о «монополистическом способе действий апатичного характера, при котором не выбиваются из сил ради каждой крохи прибыли, а предпочитают спокойную жизнь» (Hicks J. R. Value and Capital. P. 265). Неясно, почему в условиях агрессивной монополии, которую не останавливает боязнь вмешательства со стороны государства или общественного мнения, цены должны быть менее гибкими, чем в условиях конкуренции.

[2] Hansen A. Fiscal Policy and Business Cycles. P. 314.

[3] King W. I- Are We Suffering from Economic Maturity? // *Journal of Political Economy*. Vol. 48. October 1939; его же статья Can Production of Automobiles be Stabilized by Making Their Prices Flexible? // *Journal of the American Statistical Association*. Vol. 34. December 1939. Кинг отвечает на этот вопрос утвердительно, критикуя статьи С. Ф. Руса, В. фон Шелиского и других (Roos C. L, Szeliski V. von. The Dynamic of Automobile Demand). Однако следует иметь в виду, что проблема гибкости цен и занятости в отношении отдельной отрасли сильно отличается от проблемы в отношении промышленности в целом. Когда дело касается отдельного товара, можно всегда привести довод, что эластичность спроса невелика, а потому снижение цен бесполезно. Сторонники гибкости цен возразят на этот довод, что в этом случае потребители сэкономят деньги, которые они израсходуют на что-либо другое. Однако было бы ошибочно заключить, что эластичность спроса на товары в целом в отношении цен должна равняться единице. Это было бы равносильно допущению, что *MV* остается неизменным (см. выше, с. 318 и сл.).

[4] Knight F. H. The Business Cycle, Interest and Money // *Review of Economic Statistics*. Vol. 23. May 1941. На свободном рынке, указывает Найт, нарушения, вызываемые циклическими изменениями в эффективном спросе — он предпочитает

Генри Саймоне[1], Дж- Вайнер[2] и другие; быть может, сюда можно причислить также и Г. Минса, который, по-видимому, заходит так же далеко, как Найт, предполагая, что система гибких цен оказывала бы стабилизирующее влияние на производство[3].

Во-вторых, большая группа экономистов считает, что негибкие цены и заработная плата оказывают скорее стабилизирующее, нежели нарушающее стабильность влияние на производство. К этой группе принадлежат Кейнс и его последователи, а также Хансен и Хикс[4].

Более умеренную промежуточную позицию с уклоном в сторону первой группы занимают Пигу[5], Шумпетер и X. С. Эллис[6].

Веским доводом первой школы является утверждение, что (вынужденная) безработица[7] и гибкая заработная плата и цены несовместимы друг с

формулировку «эффективные деньги в активном использовании», — «будут носить временный характер, но даже в этом случае они могут быть серьезными»; однако «в условиях, когда важные рынки настолько несвободны и когда цены так инертны, а рабочая сила и капитал так неподвижны, — результаты принимают масштабы социального бедствия» (с. 65).

[1] См., например, его обзор книги The Structure of the American Economy. Vol. 2, в особенности опубликованной в этом томе статьи Хансена о «Негибкости цен» (Hansen A- Price Inflexibility // *Review of Economic Siatistics.* November 1941).

[2] См. его утверждение, что «при отсутствии негибкости цен немыслимы значительные колебания в этом соотношении» (между используемыми и могущими быть использованными ресурсами). Viner J. Business Cycle Theory — Can Depressions be Tempered or Avoided? // *Lectures in Current Economic Problems.* U.S-Department of Agriculture. Graduate School. November 1936. Pp. 31—15. Цитируется в статье Дж. Мозака (Mosak J. Some Theoretical Implications of the Statistical Analysis of Demand and Cost Functions for Steel // *Journal of the American Statistical Association.* Vol. XXXVI. March 1911. P. 109).

[3] В отношении Хикса остается под сомнением» хочет ли он просто сказать, что негибкие цены способствуют стабилизации уровня цен, или же он имеет в виду также производство. Вероятно, он имеет в виду и то и другое, считая стабильный уровень цен условием стабильности производства. Однако он пытается привести нечто вроде доказательства только в отношении первого положения, что негибкие цены стабилизируют уровень цен.

[4] Ни один из этих авторов, однако, не идет настолько далеко, чтобы дать «объяснения колебаний деловой активности под углом зрения движения цен» (Hansen A. Fiscal Policy and Business Cycles. P. 310). Хансен противопоставляет это «объяснение экономического цикла» другому объяснению, согласно которому колебания деловой активности вызываются «колебаниями в размерах инвестиций». Неясно, какие авторы придерживаются первого взгляда. Но постольку, поскольку это касается авторов, упоминаемых в тексте, можно с уверенностью сказать, что они не отрицают важного значения колебаний в области инвестиций, но в то же время утверждают, что определенное ослабление стимула к инвестированию приведет к менее серьезным последствиям при гибкости цен, чем при их негибкости. Оба объяснения цикла, между которыми Хансен проводит различия, вполне совместимы друг с другом.

[s] Pigou A. C. Industrial Fluctuations. 1929; Theory of Unemployment. 1931, Equilibrium and Employment. 1941.

[6] См. его хорошо построенную и впечатляющую статью Monetary Policy and Investment // passim, *American Economic Review.* Vol. XXX, Supplement. March 1910. См. также Felmer W. The Technological Argument of the Stagnation Thesis // *Quarterly Journal of Economics,* Vol. 55, August 1911.

[7] Мы будем рассматривать только вынужденную безработицу, однако в традиционном понимании, согласно которому рабочий является вынужденно безработным, если он

другом. Если при режиме совершенной гибкости цен существует безработица, заработная плата и цены будут падать до тех нор, пока каждый, кто согласен работать за существующую ставку, не найдет работу. Это положение неопровержимо, однако оно не имеет большого значения, если при этом нельзя также показать, что эта точка полной занятости будет достигнута при сносном уровне реальной (курсив) заработной платы. Второе положение не столь очевидно, как первое, — в сущности оно вообще не сформулировано, но его, вероятно, в большинстве случаев молчаливо подразумевают те, кто формулирует или критикует первое положение.

Кейнс и в еще большей степени его популяризаторы, как, например, д-р Лернер, проявляют в этом вопросе большой оптимизм, предполагая, что *реальная* заработная плата не должна сократиться при снижении денежной заработной платы, потому что pari passu со снижением денежной заработной платы должны снизиться и цены[1]. «Классик» Пигу проявляет гораздо больше осторожности и пессимизма в этом вопросе, указывая, что при известных обстоятельствах (в условиях спада) заработная плата должна была бы иногда упасть до нуля для того, чтобы привести немедленно к полной занятости[2].

хочет работать и согласился бы работать по существующим ставкам денежной заработной платы, но не может найти работу. (Элементы этого определения наиболее удачно изложены в работе Пигу «Теория безработицы». Pigou A. C. Theory of Unemployment.) О несколько необычном определении, которое дает Кейнс, см. выше, с. 195. Добровольная безработица, т. е. случаи, когда люди не работают потому, что при существующих ставках заработной платы они не заинтересованы в этом (даже если бы они согласились работать за более высокую заработную плату), обычно не рассматривается как безработица.

[1] Джеймс Тобин в своей статье «Заметки к проблеме денежной заработной платы» (Tobin J. A Note on the Money Wage Problem // *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 55. May 1941. Pp. 508—516) хорошо проанализировал допущения, лежащие в основе этого утверждения, и окончательно доказал их нереальность и несовместимость с другими допущениями в теории Кейнса. Кейнсианцы, разумеется, отрицают, что снижение цен и заработной платы обязательно приведет к полной занятости. Но мы покажем, что это отрицание несостоятельно. Что можно было бы отрицать, так это то, что полная занятость будет достигнута при уровне реальной заработной платы выше нуля.

[2] См. выше, с. 199—201. Этот довод можно было бы выразить также в терминах занятости, а не в терминах безработицы. Но следует заметить, что даже в течение короткого отрезка времени (при неизменной общей численности рабочей силы) данное изменение числа безработных не обязательно означает такое же изменение (в обратном направлении) числа занятых. В случае, например, когда безработица уменьшается вследствие снижения заработной платы, занятость может увеличиться в большей степени, если кривая предложения рабочей силы имеет положительный наклон, т. е. если большее число людей стремится работать и если рабочие стремятся работать большее количество часов при более низкой заработной плате, чем это было бы, если бы уровень заработной платы был выше. Или желанное снижение безработицы может сочетаться с меньшим ростом занятости, если кривая предложения рабочей силы имеет отрицательный наклон, т. е. меньшее число людей согласно работать при более низкой заработной плате, чем при более высокой.

Эти соотношения имеют важное значение, и их надо иметь в виду при практическом обсуждении вопроса об уровне безработицы. Утверждали, например, что цифры безработицы в США дезориентируют, потому что если часть безработных найдет работу, то члены их семей перестанут искать работу. Поэтому для того, чтобы безработица уменьшилась в определенном размере, достаточно только,

Для того чтобы прийти к определенному заключению по этому вопросу, необходимо было бы разработать общую теорию занятости и производства в их динамике. Нам пришлось бы исследовать влияние изменений в заработной плате на издержки производства, как и на спрос (покупательная способность рабочего). Весьма важное значение имели бы вопросы об относительной быстроте различных реакций и последовательности, в какой они происходят. Если, например, снижение цены труда побуждает производителей немедленно расширить производство, то фонд заработной платы может остаться без изменений или даже увеличиться и это предотвратит неблагоприятные реакции в сфере спроса. Если предприниматели реагируют с запозданием, то фонд заработной платы и спрос со стороны рабочих сначала снизятся, и это может отбить охоту к какому-либо расширению производства[1]. Исключительно важное значение имеют расчеты производителей в отношении будущих изменений в ценах и заработной плате[2]. Чрезвычайно важным фактором является, несомненно, мобильность рабочей силы, ее способность переходить из одной отрасли в другую и из одной местности в другую, а также приспособляемость и гиб кость методов управления. Чем более неподвижна незанятая рабочая сила и чем более она разделена на не конкурирующие друг с другом профессиональные и местные группы, тем в большей степени должна будет снизиться реальная заработная плата, если только случайно не окажется, что рабочая сила распределена по профессиям и по районам именно так, как это требуется.

Даже поверхностное рассмотрение всех этих вопросов представляло бы огромную задачу, решение которой мы не можем взять здесь на себя. Разумеется, совершенно недостаточно предположить или вывести на основании весьма общих соображений форму (эластичность) графика спроса на «рабочую силу вообще» и затем определить по нему результат определенного изменения в заработной плате.

Мы ограничимся здесь тем, что несколько глубже исследуем вопрос о том, как эта проблема разрешается путем использования немногих общих совокупных величин и их взаимосвязей, составляющих систему Кейнса. При помощи анализа этого типа, значительно улучшенного и разработанного

чтобы занятость увеличилась в меньших размерах. Эти вопросы рассматриваются в статье N l x o п K. A., J> a m u e l s o n P. A. Estimate of Unemployment in the United States // *Review of Economic Statistics*. Vol. 22. August 1940. P. 101 ff; W o y t i n s k y W. S. // Review of Economic Statistics. May 1941. Pp. 68—77.

Для того чтобы придать этому утверждению большую значимость, следует сделать поправку на некоторое отставание во времени между моментом снижения заработной платы и моментом, когда это снижение окажет влияние на занятость в течение очень короткого отрезка времени, который недостаточен для того, чтобы провести технические мероприятия, необходимые для увеличения занятости, эластичность спроса на рабочую силу может приблизиться к нулю.

[1] Чтобы предотвратить последствия, вызываемые одним только отставанием во времени, можно было бы поставить снижение заработной платы в зависимсть от сохранения общего фонда заработной платы на прежнем уровне.

[2] Дальнейшее развитие этого вопроса см. выше в гл. XI, § 9, с. 402 и ел., сравни также в книге Кейнса «Общая теория занятости» процента и денег», гл. 19, а также P i g o u A. C. Industrial Fluctuations и Theory of Unemployment; B i s s e l R. in *Econometrica*. Vol. 8., July 1940.

Хансеном[1], удастся, по-видимому, разрубить гордиев узел и разрешить проблему, не затрудняя себя всеми теми утомительными исследованиями, которые мы сочли необходимым провести выше.

Мы уже указывали (с. 198—200), что всякое, даже самое непосредственное влияние снижения денежной заработной платы на общий объем производства и занятости должно быть выражено в терминах изменения *М* (количество денег в реальном выражении, единицы заработной платы) и графиков предельной склонности к потреблению, предельной эффективности капитала и предпочтения ликвидности[2]- Влияние, оказываемое на *М* и от *М* через предпочтение ликвидности на ставку процента, выражено наиболее ясно. Если заработная плата и цены падают, то *М* (в реальном выражении, в «единицах заработной платы» Кейнса) увеличивается, и ставка процента снижается соответственно с графиком предпочтения ликвидности; это стимулирует инвестиции, определяемые графиком предельной эффективности капитала, и посредством мультипликатора увеличивает потребление. Таким образом, согласно обычному доводу Кейнса, восстанавливается полная занятость[3]. К другим заключениям можно прийти, только делая особые

[1] Hansen A. H. Fiscal Policy and Business Cycles. Ch. XV. Pp. 313—340. Эта глава была первоначально опубликована как статья Towards Full Use of Resources // *The Structure of the American Economy*. Pt. II. National Resources Planning Board. Washington, 1940.

[2] Это утверждение не выведено из опыта, а вытекает тавтологически из определения, данного Кейнсом.

[3] Хансен, по-видимому, дает системе Кейнса иную интерпретацию. Он критикует классический довод, что увеличение склонности к сбережениям не приведет к безработице потому, что оно вызовет снижение ставки процента и тем самым автоматически стимулирует инвестиции. (Довольно решительное утверждение этой позиции можно найти в книге Шумпетера (Schumpetcr I. Business Cycles. Vol. I. P. 188). См. также Robertson D. H. Essays in Monetary Theory. Pp. 18—20.) Хансен приводит следующий довод: «Низкая станка процента объясняется тем, что экономика находится в состоянии депрессии» вследствие «воздействия, которое увеличение бережливости оказывает на потребительские расходы и, следовательно, на уровень доходов». «Состояние депрессии представляет собой причину низкой ставки процента, а ставка процента остается на низком уровне только до тех пор, пока экономика находится в депрессивном состоянии. В этих условиях снижение ставки процента не будет в достаточной мере стимулировать инвестирование и поэтому не сможет снова восстановить состояние полной занятости» (Hansen A. H. Fiscal Policy and Business Cycles. P. 329—330). Даже если мы безоговорочно примем теорию Кейнса, то все же вывод Хансена правилен только в том случае, если цены и заработная плата негибки. В этом случае станка процента может упасть только при уменьшении физического объема сделок, другими словами, при депрессивном состоянии экономики. Хансен, однако, упускает из виду, что его довод становится несостоятельным (если не считать особых обстоятельств) в условиях снижения заработной платы и цен. На с. 330 он продолжает: «Мы не хотим этим сказать, что низкая процентная ставка, являющаяся результатом денежной политики, не оказывает влияния на объем инвестиций. Если предположить, что степень бережливости не меняется и что, следовательно, объем потребительских расходов не сокращается, то снижение ставки процента, вызванное мероприятием кредитно-денежного органа, внесло бы новый положительный фактор в создавшееся положение. При сохранении потребительских расходов на прежнем уровне низкая ставка процента могла бы в некоторых районах привести к расширению объема инвестиций». Не следует, однако, забывать, что, согласно системе Кейнса, снижение денежной заработной платы и цен равносильно увеличению объема М. Кейнс выразил это, весьма категорически

и жесткие допущения относительно формы некоторых из этих разнообразных функций или считая, что эти функции меняются некоторым специальным образом. Например, возможно, что график предпочтения ликвидности совершенно эластичен, т. е. что спрос на неиспользуемые средства может быть бесконечно эластичным при существующей ставке процента, или, другими словами, что население может быть склонно тезаврировать неограниченные суммы денег и в этом случае ставка процента не снизится (см. выше, гл. VIII, с. 181—182). Или предельная эффективность капитала может быть совсем неэластичной в отношении изменений процентных ставок, другими словами, спрос для целей инвестирования может не реагировать на снижение процента. Многие авторитеты считают теперь, что дело обстоит именно так[1].

Оба эти допущения касаются крайних случаев. Мы все же рассмотрим их в интересах обогащения аргументации. Другими словами, предположим, что процент не снижается или же что его снижение не стимулирует дополнительные инвестиции потому, что график предельной эффективности капитала неэластичен или потому, что он переместился влево вследствие падения цен, так что объем инвестиций не изменился[2].

В этом случае имеются веские основания считать, что равновесие при состоянии занятости будет восстановлено в результате увеличения склонности к потреблению. Мы пространно доказывали это выше, в гл. XI[3], хотя и

заявив, что «это означало бы на деле, что тред-юнионы взяли бы на себя вместо банков осуществление денежной политики, направленное на достижение полной занятости», если бы каждый раз, когда имеет место состояние неполной занятости, денежная заработная плата снижалась бы настолько, насколько это необходимо, «чтобы изобилие денег было столь значительным... что ставка процента упала бы до уровня, совместимого с полной занятостью» (Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. С. 259).

Чтобы доказать правильность своего положения, Хансен должен обосновывать его не обычным доводом Кейнса, а особыми допущениями в отношении формы некоторых или всех определяющих склонностей, например допущением, что спрос для целей инвестирования неэластичен в отношении ставки процента или что график предпочтения ликвидности совершенно эластичен и т.д. Эти возможности рассматриваются нами ниже.

' Hansen A. H. Fiscal Policy and Business Cycles. Pp. 330—331; Hicks ]. R. Value and Capital. Pp. 225—226. «Заинтересованность слишком слаба, чтобы размер процента оказывал большое влияние на близкое будущее; риск слишком велик, чтобы процент мог оказывать большое влияние на отдаленное будущее; какое же место остается для процента между этими противодействующими силами?» См. также Ebersole J. F. The Influence of Interest Rates on Entrepreneurial Decisions in Business // *Harvard Business Review*. Vol. 17. Pp. 35—39; Meade J. E., Andrews P. W. S. Summary of Replies to Questions on Effects of Interest Rates // *Oxford Economic Papers*. No. 1. Тинберген также склонен считать, что экономисты преувеличивали влияние ставки процента. См., однако, критику, которой подвергся анализ Тинбергена со стороны Трюгве Хаавелмо (Haavelmo T. The Effect of the Rate of Interest on Investment: A Note // *Review of Economic Statistics*. Vol. 23. February 1941. Pp. 19—52).

[1] Ниже мы введем еще более крайнее допущение, что объем инвестиций может уменьшиться вследствие того, что предельная эффективность капитала перемещается влево настолько резко, что перевешивает возможное влияние снижения ставки процента.

[5] См. особенно с. 409, а также с. 257. Это следует рассматривать не как нечто новое, а как составную часть классической точки зрения.

пользовались при этом другой терминологией. Когда цены и заработная плата падают, то при урегулировании обязательств по сделкам высвобождается все больше денег. Неиспользуемые средства возрастают в денежном выражении и еще быстрее (здесь нет никаких пределов даже в том случае, если количество денег остается неизменным или уменьшается) — в реальном выражении[1]. Мы доказывали, что рано или поздно, когда количество тезаврированных денег (по Кейнсу, бездействующие депозиты, $M^2$) достигнет известного уровня, население перестанет делать сбережения (т. е. в данном случае перестанет увеличивать свои накопления тезаврированных денег). Это равносильно утверждению, что норма сбережений является не только возрастающей функцией уровня (реальных) доходов, но и уменьшающейся функцией богатства, которым располагают их владельцы[2].

Это в значительной мере подтверждается рассмотрением возможных побудительных мотивов к сбережению. Всякое стремление обеспечить себя и своих детей (каким бы сильным оно ни было) может быть в конце концов удовлетворено владением более крупными денежными суммами. До тех пор пока существует положительная ставка процента, стремление к получению доходов в будущем также может быть удовлетворено. Если ставка процента упадет до нуля (не стимулируя при этом новых инвестиций!), то, чтобы удовлетворить стремление к сбережению, понадобятся большие суммы денег, но даже и в этом случае наступит момент, когда жажда к сбережению будет полностью утолена[3].

[1] Следует отметить, что скорость этого процесса аккумуляции неограниченна. Цены могут быть снижены сразу!

[2] Т. де Цитовский в своей интересной статье «Накопление капитала, занятость и негибкость цен» (Scitovszky T. de. Capital Accumulation. Employment and Price Rigidity // *Review of Economic Studies.* Vol. VIII. February 1941. P. 71) высказывает такое же предположение. Он добавляет: «Мне никогда не встречалось упоминание» о допущении, «что с накоплением богатства уменьшается стремление делать сбережения» (с. 72). Приведенная фраза может служить примером любопытного, но широко распространенного дальтонизма в отношении всего, что не изложено привычными терминами. Он считает, что это утверждение «едва ли обоснованно в отношении индивидов, но оно, очевидно, верно, если мы рассматриваем несколько последовательных поколений» (с. 72).

Здесь мы постараемся доказать, что оно верно скорее в отношении именно индивидов. Вероятно, положение будет весьма различным при различных видах богатства. Представляется возможным и даже вероятным, что по мере накопления богатства стремление сберегать будет или почти не будет ослабевать, если имеются возможности инвестировать и существует положительная ставка процента и если, следовательно, богатство принимает форму реального имущества. Но после того как все возможности инвестирования будут исчерпаны и, следовательно, богатство сможет быть накоплено только в форме денежных сумм, стремление к сбережениям быстро исчезнет.

[J] Сбережения, разумеется, не прекратятся в этот момент, но сбережения одних лиц будут нейтрализоваться расходованием сбережений другими лицами. Весьма вероятно также, что высокая степень ликвидности вызовет у публики больше готовности идти на риск и инвестировать. Мы можем изобразить это как перемещение вправо графика предельной эффективности капитала.

К перечню побудительных мотивов к сбережениям мы можем добавить жажду власти, влияния, желание похвастать. Однако представляется разумным предположить, что с возрастанием запасов наличных денег эти стремления тоже могут быть удовлетворены. Кроме того, эти стремления будут обусловливать значительные расходы; последние в зависимости от предметов, на которые эти расходы произведены, можно истолковать как усиление либо предельной эффективности капитала, либо склонности к потреблению.

Мы можем даже сделать допущение, что население будет до бесконечности сберегать известную часть своих доходов, другими словами, что с ростом богатства склонность к сбережениям не уменьшится, В этом случае (если норма сбережений превышает норму текущих инвестиций[1]) цены и заработная плата должны будут вечно снижаться. Но неутолимое стремление сберегать, т. е. приумножать свое богатство, смогло бы быть удовлетворено непрерывно возрастающей ценностью имеющегося запаса денег[2]. Поэтому это не должно привести к снижению объема занятости и производства[3].

[1] Трудно попять, почему «совершенно гибкая система цен, не нарушаемая изменениями в технике, будет всегда иметь тенденцию к равновесию, при котором не осуществляются чистые инвестиции» (Hansen A. H. Fiscal Policy and Business Cycles. P. 334). Можно» разумеется, придерживаться другого мнения, чем Бем-Баверк, его последователи и Найт, которые считают, что всегда имеются почти неограниченные возможности инвестировать в любой момент, даже при отсутствии технических знаний в области прогресса, и что эти возможности постепенно используются в периоды снижения ставки процента. Однако, как бы то ни было, положение должно быть одинаковым как при системе негибких, так и при системе гибких цен.

[2] Хансен, по-видимому, не замечает этого, когда говорит о «существенном факте, что люди стремятся сберечь часть своих доходов и что они желали бы продолжать делать это вне зависимости от того, насколько цены на потребительские товары могут снизиться по сравнению с денежными доходами» (Hansen A. H. Fiscal Policy and Business Cycles. P. 327), и делает отсюда вывод, что безработица будет продолжаться даже в условиях совершенно гибких цен и заработной платы, если только норма сбережений не будет в достаточной степени уменьшена.

Мы зашли бы и тупик только в том случае, если бы предположили, что люди a tout prix (во что бы то ни стало) хотят воздержаться от потребления части своих реальных доходов, другими слонами, что их стремление к сбережениям, к приумножению своих богатств не может быть удовлетворено повышением ценности их денежных запасов. Совершенная гибкость цен несовместима с этим допущением. Цены упали бы тогда до нуля немедленно, а не постепенно, как в рассмотренном случае. Система потерпела бы крах. Но мы необоснованно предположили бы возможность катастрофы, придерживаясь a entrance (до крайности) допущения, что люди не хотят потреблять всю производимую ими продукцию, даже если все цели сбережений, которые можно себе представить, могут быть достигнуты накоплением и повышением ценности их денежных запасов (выраженной в реальных товарах). Нельзя считать, что это допущение подтверждено опытом. Статистические данные о сбережениях показывают, что при прочих равных условиях сбережения являются возрастающей функцией индивидуальных доходов. Это не несовместимо с допущением, что сбережения являются также уменьшающейся функцией богатства индивида (вообще или особых видов богатства, как-то денег), и еще менее совместимо с допущением, что ненасытное стремление к сбережениям нельзя удовлетворить более крупными денежными запасами (в реальном выражении).

[3] На это можно возразить, что приведенный довод имеет силу лишь в отношении денег, которые не являются кредитными деньгами, т. е. деньгами, которые являются чьим-либо обязательством. В отношении кредитных денег (например, банковских депозитов или банкнот, если мы понимаем последние как обязательства эмиссионного банка) увеличение реальной ценности актива кредитора сводится на нет увеличением стоимости обязательства должника. Однако было бы разумно предположить, что учреждения-должники, которые выпускают деньги (в особенности эмиссионные банки, но также в возрастающей степени коммерческие банки) ведут себя иначе, чем публика. В конце концов они являются «кредитно-денежными органами», а потому придерживаются иных правил поведения. Поэтому деньги, номинально являющиеся кредитными,

Все это покажется читателю абстрактным и поверхностным; и так оно фактически и есть. Проблема слишком сложна, чтобы ее можно было бы разрешить путем манипулирования весьма немногими общими совокупными величинами[1]. Но она пригодна, чтобы направить обсуждение таким образом, чтобы оно стало более плодотворным. Кроме того, не следует понимать сказанное выше как призыв к laissez faire, к политике бездействия, полагающейся всецело на то, что гибкость цен и заработной платы и совершенная конкуренция представляют собой достаточное средство для ликвидации спада. В гл. XI мы уже объяснили, что не намереваемся вкладывать в наши слова это значение, однако мы считаем нужным подчеркнуть это еще раз. Мы не затронули многих аспектов этого вопроса. Одним из таких аспектов является влияние, которое резкое падение цен может оказать на неоплаченные обязательства по сделкам. Кредиторы были бы в выигрыше за счет должников, и это привело бы к массовым банкротствам и (или) к перераспределению доходов, что имело бы весьма серьезное значение; оно, вероятно, оказало бы неблагоприятное влияние на склонность к сбережениям и на предельную эффективность капитала[2].

Действительная трудность, с которой пришлось бы столкнуться режиму совершенно гибких цен, заключается в том, что он мог бы привести к большой неустойчивости уровня цен и тем самым неблагоприятно подействовать на предельную эффективность капитала. Если бы цены были подвержены значительно большим и более частым изменениям, чем это бывает в действительности, то это могло бы вызвать у людей настолько сильную неуверенность в отношении будущего, что у них пропало бы желание инвестировать. Это в особенности относится к длительному падению цен, которое, вероятно, породило бы ожидание дальнейшего падения, что должно отбить охоту к инвестированию (и реинвестированию!). В случае резкого снижения предельной эффективности капитала (включая реинвестированный) *реальная* заработная плата, при которой могла бы быть достигнута полная занятость, тоже упала бы, возможно, до очень низкого уровня.

Возможность неустойчивости общего уровня цен в результате их чрезмерной гибкости подчеркивали Хикс, Т. де Цитовский[3] и другие. Они подчеркивают вероятность того, что при повышении цен население ожидает дальнейшего повышения, а при снижении их — предполагает, что цены будут падать и в дальнейшем. Однако в том плане абстракции, в котором ведется их и наше обсуждение вопроса, можно говорить только о возможностях и

можно с уверенностью рассматривать как «реальные» деньги, подобные золоту. Кроме того, то, что верно в отношении денег, верно также в отношении некоторых других «старых активов», например драгоценных камней, предметов роскоши, искусства и т.п., которые могут повыситься в цене и, таким образом, удовлетворить стремление к сбережениям.

[1] Мы не намереваемся сказать этим, что то, что Шумпетер называет «агрегативным методом» и что мы назвали «макроскопическим подходом» (с. 203), недопустимо. Всякая поддающаяся разработке теория должна использовать совокупности (агрегаты). Но их число не должно быть слишком малым и соответственно их содержание не должно быть слишком большим.

[2] Однако это затруднение, по-видимому, можно было бы преодолеть посредством приведения долгов в соответствие с изменениями цен (P i g o u A. C. Industrial Fluctuations. Pt. II. Ch. IV).

[3] S c i t o v s z k y T. d e. Capital Accumulation, Employment and Price Rigidity // *Review of Economic Studies.* Vol. VIII, February 1941.

довольно неопределенных предположениях насчет того, что может произойти. Вполне вероятно, что боязнь сильной неустойчивости преувеличена и что достаточно сравнительно небольших колебаний в уровне цен и заработной платы, чтобы поддерживать в должной мере состояние полной занятости, в особенности в том случае, когда имеется некоторое время для приведения в соответствие объема занятости и производства.

Как мы уже указывали в конце гл. XI, положение с практической точки зрения далеко не так серьезно, как можно было бы предположить, исходя из нашего теоретического анализа. Сочетая политику гибкой заработной платы и цен с политикой увеличения денежного обращения (включая в случае необходимости активную политику расходования), можно, безусловно, избежать безудержной дефляции, к которой в противном случае привело бы снижение цен и заработной платы.

Нам могут задать вопрос: почему нельзя полагаться только на увеличение денежного обращения? Зачем сочетать это с политикой более гибких цен и заработной платы, которая в политическом и социальном отношении чрезвычайно затруднительна и вызывает трения? Эта позиция до некоторой степени обоснованна. Однако проблема выходит за рамки настоящего очерка. Все же мы можем сделать несколько дополнительных замечаний. Общепризнанно, что долговременная структурная гибкость (относительных) цен и заработной платы является желательной с точки зрения оптимального распределения ресурсов и материального прогресса. Многие согласны также с тем, что некоторые из наиболее мощных сил, вызывающих циклические движения в производстве и занятости, а именно технический прогресс, накопление капитала, открытия и т.п., тождественны факторам, создающим вековую тенденцию реальных доходов и богатства и вызывающим необходимость структурных изменений в соотношении цен. Отсюда, казалось бы, следует, что полная циклическая негибкость цен и заработной платы была бы несовместима со структурной гибкостью.

Однако между циклической и долговременной гибкостью имеется существенное различие. Последняя, как ее понимают, требует только изменений в соотношении цен при сохранении их общего уровня неизменным, тогда как циклическая гибкость вызывает необходимость изменения общего уровня цен (стоимости денег), ибо только в этом случае она окажет воздействие, влияя на ставку процента и создавая возможность для сбережения более крупных сумм наличных денег* Здесь можно задать вопрос: нельзя ли сделать относительные цены гибкими, не изменяя при этом их общего уровня? (Мы имеем в виду, разумеется, экономику свободного предпринимательства, а не регулируемое военное или тоталитарное хозяйство, в котором все эти проблемы экономически разрешаются значительно легче, потому что они сводятся к вопросам политической и административной осуществимости и эффективности.) Должны ли мы в таком случае рекомендовать, чтобы во время депрессии некоторые цены и заработная плата были снижены, а другие — повышены для предотвращения изменения общего уровня цен? Очевидно, что это не было бы желательно. К счастью, однако, нам не приходится опасаться, что какое-либо изменение в общем уровне цен приведет к нарушению устойчивости. Последнее произойдет только в случае продолжительных и больших изменений. Поэтому легко можно найти осуществимый компромисс. Совершенная гибкость, означающая приведение в соответствие заработной платы и цен путем немедленного их снижения сразу после сокращения

спроса, может вызвать катастрофу[1]. Но замедленное, проведенное с отбором и умеренное регулирование было бы достаточным для того, чтобы обеспечить структурную гибкость цен, не вызывая при этом серьезной неустойчивости. При такой политике приходилось бы, разумеется, прибегать в случае необходимости к решительным мерам по увеличению денежного обращения, включая расходование за счет бюджетного дефицита.

## § 7. О НЕКОТОРЫХ ФАКТОРАХ, ЛИМИТИРУЮЩИХ ПОЛИТИКУ РАСХОДОВАНИЯ

Мы можем добавить здесь несколько слов о некоторых факторах, лимитирующих политику расходования, которым уделялось очень мало внимания в литературе по этому вопросу. Такое невнимание объясняется тем, что эта литература за последние годы была посвящена в основном экономике в условиях депрессии; иначе говоря, она находилась под влиянием Великой депрессии[2] и, за немногими исключениями, исходила из молчаливого или ясно выраженного допущения наличия избыточных мощностей и бездействующих ресурсов, имеющихся практически во всех сферах хозяйства, в отраслях, производящих как инвестиционные товары, так к предметы потребления.

При таком положении легко вызвать рост объема производства и занятости. Можно с уверенностью рассчитывать на то, что политика расходования достигнет этой цели, если только будут выполнены некоторые условия — условия, которые иногда политически трудно осуществимы вследствие предрассудков, коренящихся в признании табу «здоровых финансов», требований, налагаемых международным положением страны, и тому подобных препятствий. Однако следует считать, что перечисленные обстоятельства, лимитирующие успешную политику, значительно менее серьезны, чем те, которые мы рассмотрим ниже в этом разделе. Вот вкратце некоторые из этих обстоятельств. Финансирование бюджетного дефицита должно производиться таким образом, чтобы не ограничивать предложения фондов для инвестирования для других целей: объекты расходования должны быть отобраны таким образом и политика должна проводиться с таким расчетом, чтобы избежать неблагоприятных воздействий на частные инвестиции; политика расходования не должна сочетаться с мероприятиями, ведущими к повышению издержек производства.

[1] Авторы, питающие пристрастие к механике, найдут утешение в том факте, что в механике предположение, согласно которому отсутствие трения обеспечивает устойчивость, не считается общепризнанным. См., например, следующее замечание Найта: «Между прочим, интересно отметить, что в экономической теории отсутствие трения обычно считалось необходимым условием установления и сохранения равновесия. Чистая теория механики обычно подразумевает обратное, а именно, что только наличие трения кладет конец колебаниям и что только особый вид трения (вязкость жидкости) приводит к состоянию покоя, совпадающему с состоянием теоретического равновесия» (Knight F. H. Business Cycle, Interest, and Money // *Review of Economic Statistics*. Vol. 23, May 1911. P. 54). Шумпетер часто высказывал мнение, что известная степень трения необходима для того, чтобы предотвратить развитие в экономической системе сильных колебаний, которые могут повлечь за собой катастрофические последствия.

[2] Имеется в виду кризис 1929—1933 гг. — *Прим. ред.*

Если эти условия в основном выполняются (или же если расходование производится в размерах, достаточных, чтобы преодолеть существующие препятствия), то не играет роли, где и на что правительство производит затраты. Куда бы ни был в первую очередь направлен новый поток денег и куда бы он ни устремлялся оттуда в результате расходов, производимых последовательными получателями, он всегда встретит эластичное предложение и будет стимулировать увеличение производства, а не рост цен.

Однако в ходе подъема по мере приближения к состоянию полной занятости положение постепенно меняется. Эластичность предложения факторов производства и продуктов уменьшается в различных местах и отраслях, возникают узкие места, и неуклонно возрастающий платежеспособный спрос вызывает уже не расширение производства, а рост цен[1]. Все это не требует подробных разъяснений. До сих пор мы проводили анализ в традиционном плане, и нет ничего противоречивого или таинственного в том факте, что с приближением к состоянию полной занятости увеличение платежеспособного спроса — вне зависимости от того, стимулируется ли он кумулятивными силами экономической системы или питается правительственными расходами, — должно пойти на убыль, так как в противном случае начнется полная инфляция цен. Здесь мы имеем в виду иные и более серьезные факторы, лимитирующие и затрудняющие политику расходования. Они связаны с положением, которое было описано и проанализировано нами выше, в гл. XI[2].

Там указывалось, что, когда в ходе циклического подъема материальное расширение производства достигнет потолка — в результате наличия полной занятости или возникновения непреодолимых узких мест, — экономическая система едва ли будет находиться в состоянии равновесия, которое она смогла бы сохранить. Вследствие действия принципа акселерации отрасли, производящие инвестиционные товары, по всей вероятности, чрезмерно расширились во время подъема, т. е. они достигли такого уровня производства, который может быть сохранен только до тех пор, пока система в целом расширяется и пополняет оборудование. Используя удачную терминологию Хоутри, мы можем описать положение следующим образом: до тех пор пока имеются в наличии неиспользуемые ресурсы, главным образом рабочая сила, происходит развитие капитала вширь. Когда предложение незанятой рабочей силы иссякает, спрос на капитал для целей расширения прекращается. Теоретически, разумеется, мыслимо, что развитие капитала вширь сменится развитием его вглубь (использование больших размеров капитала на единицу рабочей силы и продукции) и что таким образом сохранятся объем инвестиций и полная занятость. Но этот вывод слишком оптимистичен; он основывается на преувеличенном представлении о приспособляемости производственной структуры и мобильности рабочей силы. В действительности же такое положение приведет к краху спроса для целей инвестирования (предельной эффективности капитала), что положит начало более или менее серьезной депрессии.

[1] Это, однако, не исключает того, что инфляция цен может начаться до приближения к состоянию полной занятости. Предположим, что активные профсоюзы добились в период роста занятости повышения заработной платы; в таком случае цены могут подняться по всей линии, даже если предложение все еще эластично почти во всех направлениях.

[2] С. 293—304; см. также Kaldor N. Stability and Full Employment // *Economic Journal* Vol. 48, December 1938. Pp. 651—652; Robertson D. H. Survey of Modern Monetary Controversy // *Essays in Monetary Theory.* P. 146.

Поставим теперь вопрос: могла ли бы при данном положении соответствующая политика расходования (предполагая при этом отсутствие каких-либо препятствий денежного, политического или психологического характера) предотвратить наступление депрессии? Спрос на инвестиционные товары, несомненно, можно было бы сохранить; правительство могло бы заполнить брешь, возникшую из-за прекращения развития капитала вширь и расходовать средства на покупку тех же изделий или изделий, на производство которых отрасли, производящие инвестиционные товары, могли бы немедленно переключиться. Проблема уже не ограничивается только вопросом о размерах расходов, но требует также решения вопроса о расходовании средств в нужном направлении, на должные цели. Например, расходы на потребительские товары не принесли бы никакой пользы, потому что в предполагаемой обстановке в отраслях, производящих потребительские товары, нет неиспользуемых факторов производства.

Однако это не все. Поскольку при проведении политики расходования имеется возможность в лучшем случае решить, куда направить деньги, но нет возможности регулировать их движение после их израсходования, то за этим последовала бы инфляция вне зависимости от того, были ли деньги первоначально израсходованы в правильном направлении или нет. Значительная часть денег, израсходованных правительством, была бы вновь затрачена на потребление, и, поскольку производство потребительских товаров не может больше расширяться (как это было возможно до вовлечения излишних производственных мощностей и резервов безработных), цены должны подняться. Вот та дилемма, которую мы имели в виду. Если правительственные расходы продолжаются, то это приводит к инфляции; если расходование прекращается, спрос на цели инвестирования прекращается и наступает депрессия. Одна лишь политика расходования (даже если она проводится в правильном направлении) не может разрешить проблему поддержания бесперебойного производства[1]. Этого можно было бы достигнуть только в том случае, если бы правительственные расходы сочетались с политикой, рассчитанной на регулирование размеров сбережений. В нашем примере потребовалось бы увеличение размеров сбережений (уменьшение склонности к потреблению); если бы население можно было уговорить или заставить сберегать больше (например, посредством соответствующей налоговой политики), то можно было бы сохранить спрос на цели инвестирования и в то же самое время предотвратить чрезмерный (или какой бы то ни было) рост цен на потребительские товары. Это, несомненно, гораздо более трудная задача, чем pure et simple[2] политика расходования. Результат нашего анализа можно суммировать следующим образом: сравнительно легко вывести экономическую систему из состояния глубокой депрессии, но гораздо

[1] Политика расходования могла бы, однако, предотвратить сильное снижение производства и занятости, вызываемое кумулятивным процессом. И хотя избежать сокращения инвестиций нельзя (разве только ценой инфляции), однако можно было бы не допустить, чтобы оно повлияло на потребление, и тем самым, сохранив уровень потребительских расходов, приостановить кумулятивный процесс. Этот анализ проливает некоторый свет на вопрос о правильной синхронизации политики расходования, вокруг которого было много споров. Следует ли приступить к расходованию сразу после достижения верхней поворотной точки (во время «передышки», по выражению Харрода) или же только после того, как произошло некоторое приспособление к условиям спада?

[2] Pure et simple *(франц.)* — буквально: чистая и простая. — *Прим. ред.*

труднее сохранить высокий уровень занятости и производства, достигнутый к концу подъема.

Мы рассматривали это положение как (возможный и весьма вероятный) результат обычного циклического расширения деловой активности. Анализ, однако, применим к иным ситуациям, а не только к высшим точкам цикла и к иной политике, чем политика правительственных расходов. Например, если бы имелась возможность в тот момент, когда на вершине бума прекращается развитие капитала вширь, вызвать развитие капитала вглубь посредством политики дешевых денег (если, иначе говоря, кратковременная эластичность спроса на фонды для инвестирования в целях развития капитала вглубь была бы большой по сравнению со ставкой процента), то возникла бы та же самая дилемма. Если при этом будет проводиться политика дешевых денег, то это приведет к инфляции; если такая политика не будет проводиться, то последует резкое прекращение инвестирования и начнется депрессия. Дилеммы этой можно избежать, только поставив под контроль склонность к потреблению[1].

Происходившие за последние предвоенные годы бумы вооружений и военные бумы представляют ситуации, по существу сходные с описанными выше, хотя они и чрезвычайно усложнены другими факторами, в анализ которых мы не можем здесь вдаваться. Германия во время бума, связанного с политикой вооружения, примерно к 1935 г. фактически достигла полной занятости. Если бы к этому времени она прекратила или сократила расходы на вооружение, то отрасли, производящие инвестиционные товары, потерпели бы крах. Простое продолжение расходования, с другой стороны, привело бы сразу к инфляции цен. Поэтому пришлось прибегнуть к сложной политике регулирования потребления (и частных инвестиций и многого другого). Великобритания, а вслед за нею Соединенные Штаты вступили в эту фазу во время войны. Однако книга эта не ставит себе задачей рассмотрение военной экономики.

[1] Тут можно поставить вопрос: что бы произошло, если бы заработная плата и цены были совершенно гибкими? Как применить анализ, изложенный нами в предыдущем разделе, к приведенному случаю? На это, по-видимому, можно ответить, что в данном случае не могло бы быть безработицы, но, вероятно, нельзя было бы предотвратить по меньшей мере временного снижения инвестиционной деятельности, а потому реальная заработная плата должна была бы упасть до низкого уровня. Однако этот случай требует дальнейшего анализа, который выходит за рамки этой книги.

*ЧАСТЬ ТРЕТЬЯ*

# ДЕНЕЖНЫЕ И РЕАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ЭКОНОМИЧЕСКУЮ УСТОЙЧИВОСТЬ

# КРИТИКА НЕКОТОРЫХ ТЕНДЕНЦИЙ СОВРЕМЕННЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ТЕОРИЙ

# Глава XIV.

# *ДЕНЕЖНЫЕ И РЕАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ЭКОНОМИЧЕСКУЮ УСТОЙЧИВОСТЬ*[1]

## § 1. ВВЕДЕНИЕ

В этом разделе книги мы приходим к выводу, что значительная часть современных экономических теорий придавала чрезмерно большое значение «реальным» факторам и игнорировала или сильно недооценивала значение «денежных» факторов и тесно связанных с ними явлений негибкости цен и заработной платы, определяемой условиями институционального порядка. Эти теории объясняют неустойчивость общей экономической активности, а также платежных балансов с заграницей негибкостью вещественных факторов, твердыми коэффициентами производства, стойкой неэластичностью спроса и предложения, вместо того чтобы объяснять ее ошибочными мероприятиями и политикой в области денег, негибкостью цен и заработной платы и тому подобными факторами.

## § 2. ЧТО ТАКОЕ НЕУСТОЙЧИВОСТЬ

Сначала объясним, что имеется в виду под неустойчивостью. Я определяю неустойчивость как колебания совокупного производства и занятости. Однако даже при устойчивом совокупном производстве и занятости возможна неустойчивость цен в смысле изменения относительных цен, как и их общего уровня (в любом из возможных значений этого расплывчатого термина)- Неустойчивость цен вносит неустойчивость в распределение доходов, вследствие чего легко могут возникнуть весьма серьезные социальные и экономические проблемы. В качестве примера из области международных связей можно указать на резкие изменения в условиях внешней торговли, что представляет особенно серьезный вопрос для стран с узкой специализацией в области производства сырья. Но не подлежит сомнению, что в большинстве случаев резкие изменения в условиях торговли между крупными частями хозяйства отдельной страны или секторами мировой экономики в

Эта глава представляет собой сокращенное и несколько измененное изложение доклада, прочитанного автором на Первом конгрессе Международной экономической ассоциации, состоявшемся в 1956 г. в Риме. Полный текст опубликован в протоколах конгресса (Proceedings of the First Congress of the International Economic Association. London. Macmillan and Co.).

целом являются следствием или сопутствующим обстоятельством колебаний совокупного производства и занятости в индустриальных странах.

Поэтому в настоящей главе мы остановимся на рассмотрении кратковременных колебаний — циклических колебаний в промышленно развитых странах.

Экономическая неустойчивость в «слаборазвитых» странах является в весьма значительной мере либо отражением экономического цикла в индустриальных странах, либо следствием осуществления автономной инфляционной политики. Большое внимание уделялось изменениям в спросе, технике и импортной политике индустриальных стран, изменениям, которые могут нарушить устойчивость платежных балансов стран, специализировавшихся на производстве сырья. Я не собираюсь полностью отрицать значение этих факторов, тем не менее я позволю себе утверждать, что для мира в целом подобные источники неустойчивости имеют небольшое значение по сравнению с экономическим циклом и инфляцией.

Инфляция* на рассмотрении которой я вкратце остановлюсь дальше, отнюдь не маловажный вопрос. Напротив, я убежден, что длительная (непрерывная или перемежающаяся) инфляция не только приводит к неустойчивости цен, но является также фактором, сильно задерживающим экономическое развитие. Тем не менее проблема быстро прогрессирующей вековой инфляции[1] является теоретически гораздо менее спорной, чем проблема экономического цикла, к рассмотрению которой я теперь перейду.

Я понимаю экономические циклы в том значении, какое этому термину придает Национальное бюро экономических исследований — т. е. в значении подъемов и спадов совокупной деловой активности, точнее говоря, совокупного производства и занятости, изменений производства в результате изменений занятости[2]. (Объем производства может, разумеется, изменяться при отсутствии изменений в объеме занятости — наиболее ярким примером этого служат изменения урожаев. Однако кратковременные сдвиги в совокупном объеме производства, которые составляют экономический цикл, носят явно иной характер; тем не менее это не исключает того, что изменения урожаев, так же как и другие экзогенные нарушения, могут иметь большое каузальное значение для цикла.)

Так же как Митчелл и Берне, я определяю цикл как самые кратковременные из поддающихся наблюдению колебаний деловой активности. Согласно их определению, «экономические циклы бывают различной продолжительности — от одного года с лишним до десяти или двенадцати лет — и не могут быть подразделены на более кратковременные циклы подобного рода с приблизительно такой же амплитудой»[3]. Кроме того, я не пытаюсь

[1] Медленный, «ползучий» вид инфляции, который в настоящее время имеет место во многих развитых странах, является опять-таки в большей степени скрытым процессом, этот вид инфляции значительно труднее поддается распознаванию и оценке, нежели быстрая, открытая инфляция, от которой страдают многие слаборазвитые страны.

[2] Отождествляя колебания деловой активности с колебаниями совокупного производства и занятости, я до некоторой степени расхожусь с выдающимися специалистами Национального бюро. Однако это расхождение незначительно, поскольку составленная ими хронология цикла по «активности» почти полностью совпадает с хронологией цикла по рядам совокупного производства и занятости.

[3] Burns A. F., Mitchell T. W. Measuring Business Cycles. P. 3. Сезонные колебания не являются колебаниями «подобного рода».

обнаружить регулярную последовательность или систему «малых» и «больших» циклов (которые, как полагает Хансен, существуют). Циклы, разумеется, сильно отличаются друг от друга по длительности, и между ними имеются огромные различия по амплитуде; бывают слабые депрессии и глубокие депрессии, бывают сильные подъемы и незначительные, преждевременно прекращающиеся подъемы[1]. Однако, ознакомившись с весьма тщательным исследованием «Измерение экономических циклов», я убедился в том, что циклы не имеют регулярной и устойчивой формы или что, во всяком случае, таковая еще не обнаружена, что нельзя толковать следующие друг за другом циклы различной длительности и амплитуды как результат наслоения независимых или взаимозависимых циклов неодинаковой продолжительности (схема трех циклов Шумпетера) и что еще менее обоснованно считать причиной различных наслоений циклов отличные друг от друга квазинезависимые циклические механизмы. Каждый цикл или депрессия являются в некотором смысле исторически неповторимыми; иначе говоря, они являются общим результатом действия эндогенных и экзогенных сил. Результат взаимодействия циклического механизма, исторической среды и внешних нарушений представляет собой сложное химическое соединение, а не механическую смесь, составные части которой могут быть отделены друг от друга при помощи более или менее механических статистических приемов. Проблема расчленения статистическими средствами временных рядов на циклы и вековые тенденции неразрешима[2]. Однако это не исключает того, что отдельные циклы или фазы (депрессия или расширение деловой активности) можно часто объяснить экзогенными силами или эндогенными процессами или указать на мощные усиливающие или смягчающие факторы, которыми объясняется мягкость или глубина той или иной депрессии или слабость или сила того или иного подъема. Остановимся здесь всего лишь на одном или двух примерах — в дальнейшем я приведу еще несколько. Для того чтобы объяснить причины усиления бума после начала войны в Корее, достаточно указать на волну правительственных и частных расходов, порожденных

[1] Это вызывает у меня сомнения относительно целесообразности метода выведения заключений из средних, принятого Национальным бюро экономических исследований, несмотря даже на всю осторожность, проявленную выдающимися авторами работы «Измерение экономических циклов», и сделанные ими оговорки.

[2] Быть может» правильнее сказать, что эта проблема не имеет значения, по крайней мере в том смысле, в каком она обычно формулируется, или, вернее, формулировалась, поскольку она уже не очень актуальна. Вопрос обычно ставится в плане причинной связи. Как отделить следствия, обусловленные причинами, вызывающими цикл, от следствий, обусловленных причинами, вызывающими вековую тенденцию. Затем делается допущение, что оба комплекса следствий можно сложить. Бесспорно, что это допущение необоснованно. Причины, вызывающие циклические колебания, придя в столкновение с развивающейся системой, приведут к результатам, сильно отличающимся от тех, которые они вызвали бы в неподвижной системе. Подобным же образом факторы роста оказали бы иное влияние на экономическую систему, которая в отличие от нашей не подвержена циклическим колебаниям. Поэтому если бы мы могли произвести эксперимент и отделить от существующей системы, которая подвержена совместному действию обоих комплексов причин, сначала причины, вызывающие циклы, а затем причины, вызывающие вековую тенденцию, то сумма обоих следствий не была бы равна общей сумме наблюдаемого изменения, а, вероятно, намного превысила бы его.

войной[1]. Каковы бы ни были более глубокие причины Великой депрессии 30-х годов в США, ее, несомненно, в огромной степени усилил крах банковской системы.

Жаль, что взгляды экономистов по всем этим вопросам не совпадают. Все же мы можем найти утешение в том факте, что, несмотря на большие расхождения в толковании и объяснении циклов, различные авторы сходятся во мнениях при определении времени наступления циклических точек поворота и в отношении некоторых основных особенностей кратковременного цикла. Например, почти полностью совпадают хронологические даты таблицы циклов, приведенные в скрупулезной работе Национального бюро экономических исследований, в кропотливом труде Эдвина Фрики[2] и у Шумпетера, применяющего более импрессионистские методы, хотя они подготовлены авторами совершенно независимо друг от друга. (То, что при определении момента поворота в ходе цикла имеются расхождения в несколько месяцев, едва ли может явиться неожиданностью и иметь серьезное значение, принимая во внимание сложный характер данных, на кото рых основаны расчеты.)

Таким образом, общие черты кратковременного экономического цикла достаточно ясны и общепризнанны (мы перейдем теперь к рассмотрению дальнейших особенностей, пролив свет на роль денег как фактора, влияющего на цикл); между тем наши представления о длинных «волнах», известных под названием циклов Кондратьева, вторичных циклов или вековых тенденций, гораздо менее определенны. Последние проявляются главным образом в движении оптовых цен и ставок процента. Однако хронологическая последовательность их определяется по-разному в разных странах и разными авторами; не совсем ясно также, всегда ли в ходе этих циклов повышение и снижение цен связаны с подъемом и спадом производства и занятости, как это неизменно происходит при кратковременном цикле.

Лучше не отождествлять проблему долговременной устойчивости с гипотетическим длительным циклом — это выражение наводит на мысль о наличии эндогенного механизма и известной степени регулярности, которых на самом деле просто не существует. Лучше было бы предположить наличие или периодическое повторение в нерегулярные промежутки времени тенденций повышения или понижения цен, тенденций, которые действуют в течение нескольких кратковременных циклов и которые могут быть или могут не быть связаны с такими же тенденциями в материальном производстве.

## § 3. РАЗИТЕЛЬНАЯ ОСОБЕННОСТЬ КРАТКОВРЕМЕННОГО ЦИКЛА

Одна из самых разительных и важных особенностей кратковременного цикла заключается в том, что подъемы и спады в производстве и занятости находятся в тесной корреляционной связи с подъемами и спадами уровня цен. Особенно колебания *реальных* величин (производство, занятость, реальный доход) сопровождаются параллельными колебаниями *денежных* потоков

[1] Следует, однако, отметить, что в США низшая точка поворота, последовавшая за слабой рецессией 1948/49 г., была пройдена уже в середине 1949 г. Следовательно, американская экономика могла преодолеть депрессию и без войны в Корее. Эта война была напластованием на подъем, который начался независимо от нее.

[2] Frickey E. Economic Fluctuations in the United States, Cambridge. Mass. 1912.

(денежный доход, денежная стоимость продукции). Следует отметить, что это не вытекает из нашего определения цикла, которое дается в *реальном* выражении. Представляется, что между ценами, а также денежными стоимостями, с одной стороны, и колебаниями в реальном выпуске продукции — с другой, могло бы вообще не существовать корреляционной связи либо эта связь могла бы быть обратной.

Я полагаю, что этот фактический, почти[1] полный параллелизм не может быть случайным явлением. Действительно, все больше исследователей экономических циклов открыто или молчаливо сходятся на том, что *ближайшей* причиной колебаний производства и занятости являются колебания совокупных расходов или эффективного спроса. Конечно, существует множество разногласий относительно более глубоких сил и процессов, вызывающих циклические колебания совокупных расходов. Тем не менее чрезвычайно знаменательно, что сильно отличающиеся друг от друга теории сходятся в вопросе о роли, которую играют колебания расходов. К этой группе принадлежат не только различные варианты монетарных теорий цикла, но и все современные «теории согласования основного капитала», которые считают, что известного рода взаимодействие мультипликатора и принципа акселерации создает эндогенный вибрирующий механизм; к этой группе принадлежит даже теория Шумпетера, отличающаяся совершенно иной логической структурой. Все эти теории различным образом объясняют причины циклических колебаний расходов; таким образом, легко понять, как эти колебания вызывают циклы производства и занятости — в самом деле, настолько легко, что необходимое допущение наличия некоторой неэластичности цен и заработной платы редко разъясняется. Разрешите мне добавить, что весьма значительная часть методов, применяемых в настоящее время для предсказания будущего развития деловой активности, сводится к попыткам определить вероятное направление различных частей потока расходов — предпринимательских расходов на капиталовложения (здания и оборудование, товарно-материальные запасы), потребительских расходов, правительственных расходов, спроса за границей и т.д.

Утверждение, что колебания совокупного эффективного спроса или расходов являются ближайшей причиной экономического цикла, отнюдь не означает, что колебания расходов всегда вызываются денежными факторами, понимая под последними активные мероприятия в области денежной политики со стороны кредитно-денежных органов или банков. Причинная связь не обязательно проходит всегда от денежных к реальным факторам, хотя, как я полагаю, едва ли можно сомневаться в том, что денежные факторы часто в значительной степени усиливают циклическую неустойчивость и что в то же время умелая денежная политика может способствовать преодолению

[1] Я говорю «почти полный», потому что у точек поворота иногда происходят кратковременные расхождения между движением цен, с одной стороны, и реальной активностью — с другой. Но обратите внимание на то, что даже при отсутствии полного совпадения во времени между движением цен и реального объема сделок все же возможно (и, вероятно, так и есть на самом деле), что между денежными потоками (цена, помноженная на количество товаров) и объемами сделок существует полная корреляция,

В гипотетическом долговременном цикле этот параллелизм, несомненно, проявляется в меньшей мере. Это, несомненно, является отражением того факта, что гибкость цен и заработной платы значительно больше на протяжении длительных отрезков времени, чем в течение коротких отрезков времени»

неустойчивости, вызванной «реальными» факторами[1]. Предположим, что наша экономическая система не подвержена циклическим колебаниям; в таком случае было бы нетрудно вызвать при помощи денежных мероприятий экономический цикл со всеми известными нам признаками чередующихся периодов расширения и сокращения производства и занятости, с сопутствующим повышением и понижением цен и совокупного спроса. Для того чтобы достигнуть такого результата, достаточно было бы расширять и ограничивать кредит или создавать достаточно большие излишки или дефициты государственного бюджета.

## § 4 РЕАЛЬНЫЕ И ДЕНЕЖНЫЕ ФАКТОРЫ, ЛЕЖАЩИЕ В ОСНОВЕ КОЛЕБАНИЙ СОВОКУПНЫХ РАСХОДОВ

Для того чтобы осветить вопрос шире, я позволю себе вкратце перечислить и рассмотреть различные возможные объяснения циклических колебаний совокупных расходов «денежными» и «реальными» факторами и их взаимодействием; при этом я начну с рассмотрения примеров, когда циклические колебания объясняют «чисто денежными» причинами, и затем перейду к рассмотрению ряда объяснений, в которых преобладающая роль отводится «реальным» факторам.

Одну крайность представляет объяснение цикла причинами чисто денежного характера, основанное на предположении, что реальной экономической системе присуща устойчивость и что неустойчивость вносится в нее плохим функционированием денег или неправильным регулированием их, (Следует помнить, что то, что может быть отнесено к чисто денежным факторам, является механизмом причинной связи, а то, что требуется объяснить — цикл, мы определили в реальном выражении.)

Из современных авторов, выдвинувших чисто денежное объяснение цикла, на ум приходят в первую очередь Ирвинг Фишер и Р. Г. Хоутри. Фишер решительно отрицал существование такого явления, как цикл, и допускал его только постольку, поскольку квазициклическая неустойчивость вносится денежной неустойчивостью, которую он понимал как изменение покупательной силы денег. Пользуется известностью также эндогенная теория Хоутри, включающая динамический механизм несовпадающих во времени взаимодействий денежного обращения, истощения денежной наличности и кредитной политики банков, изменений процентных ставок по краткосрочным ссудам, вызывающих изменения в инвестировании в товарно-материальные запасы[2].

[1] Едва ли кто-нибудь теперь сомневается в этом. В настоящее время в этом отношении существует иное положение, нежели в период начала Великой депрессии. Все же следует добавить, что это замечание не означает подтверждения наивной версии «функциональных финансов». Критика последней (см. в особенности резкую и убедительную критику со стороны Милтона Фридмена) исходит, однако, из понимания трудностей, связанных с распознанием положения и расчетом времени при проведении денежной политики вследствие несовпадения во времени и неопределенности, однако эта критика не опровергает основного положения, что своевременно предпринятые и правильно дозированные впрыскивания денег могут ослабить (хотя и не всегда полностью уравновесить) колебания совокупной реальной активности.

[2] Можно, по-видимому, с уверенностью сказать, что эта теория произвела бы большее впечатление, если бы она была разработана в математической форме.

Другая школа, объясняющая цикл денежными факторами, берет начало от Викселя, который проводит различие между рыночной, или денежной, ставкой процента, с одной стороны, и естественной, или уравновешивающей, ставкой процента — с другой. Сам Виксель не выдвигал чисто монетарной теории цикла, но этой теории придерживаются — в числе прочих — Мизес и Хайек. Они считают, что причину, порождающую цикл, можно всегда найти в денежной сфере, в сфере предложения денег. Чрезмерное предложение кредита (т. е. создание кредита сверх «добровольных сбережений», причем точный критерий избыточности кредита не всегда одинаков) вызывает падение рыночной, или денежной, ставки процента ниже ее уравновешивающей ставки; это кладет начало описанному Викселем кумулятивному процессу, который неизбежно заканчивается кризисом и депрессией.

В этих денежных теориях, которые делают упор на изменении в сфере предложения денег, открыто или молчаливо предполагается, что спрос на деньги и кредит, или, иначе говоря, естественная, или уравновешивающая, ставка процента, определяется (материальной) предельной производительностью капитала, которая довольно устойчива во времени, хотя, возможно, подвержена постепенному снижению по мере возрастания основного капитала.

Факторам неденежного характера начинают придавать значение, как только становится очевидным, что спрос на деньги и кредит (или уравновешивающая ставка процента) не является устойчивым и не определяется одной лишь только производительностью капитала в физическом выражении.

Основными факторами, усиливающими неустойчивость спроса на фонды для инвестирования, или, но терминологии викселианской школы, изменения в уравновешивающей ставке процента (если мы все еще позволим себе в этих условиях полагать, что в какой-либо данный момент существует уравновешивающая ставка процента), являются следующие — мы перечисляем их приблизительно в порядке возрастающей «материальности»: «психология», т. е. волны оптимизма и пессимизма; изменения в инвестировании, обусловленные изменениями в доходах или потреблении, как это постулировано и различных вариантах принципа акселерации (включая вариант Калдора); изобретения, нововведения и силы, вызывающие «кучность» инвестирования, связанного с нововведениями, как это описано Шумпетером; «связанность» инвестиций вследствие долговечности и неделимости капитального оборудования при одновременном наличии асимметричного действия акселератора, волн возмещения основного капитала и «отраженных действий», которые вытекают из факта долговечности капитальных товаров. Говоря о «кучности» и связанности капитальных вложений, мы не должны забывать о наиболее мощном внешнем факторе нашего современного мира, вызывающем интенсивную концентрацию (а отсюда и неустойчивость) инвестиций, а именно о войнах и подготовке к войне.

Все эти факторы каждый в отдельности или в сочетании друг с другом использовались для объяснения экономического цикла. Но во всех этих теориях, хотя они уже не являются чисто монетарными, денежным факторам отводится более или менее важная роль и притом не только в столь тривиальном понимании, что все происходящее в денежном хозяйстве (в отличие от хозяйства, в котором обмен товаров производится без участия денег) принимает денежную оболочку.

Теории, использующие различные, только что перечисленные мною «строительные блоки», значительно отличаются друг от друга не только по содержанию, но и по степени формальной разработанности.

Необходимо затронуть в нескольких словах последний аспект. Прежние теории основывались на устном анализе и приблизительной оценке величин. После появления основополагающей статьи Фриша «Проблемы передачи движения и проблемы импульса в динамической экономике»[1], знаменитого труда Лундберга «Исследования по теории расширения экономической деятельности», и в особенности после формального объединения мультипликатора с принципом акселерации (которые до этого существовали рядом под разными названиями, находясь в неопределенной связи друг с другом), в разработке теорий экономического цикла произошел большой сдвиг. Теории была придана определенная форма в виде законченных эндогенных моделей последовательностей, составленных с помощью разностных и дифференциальных уравнений. Первоначальные модели были линейными, но вскоре появились нелинейные модели с «минимальными уровнями», «потолками», «асимметриями», «стохастическими[2] величинами» и «экзогенными потрясениями». Из кабинетов отдельных ученых и статистических лабораторий, подобно потоку автомобилей, сходящих с конвейера, выходят не только математические схемы, но и вполне законченные эконометрические модели, охватывающие отдельные страны или даже весь мир, со статистически исчисленными константами и параметрами.

Такое направление исследования цикла представляет, разумеется, большой интерес, и такого рода подход, несомненно, стоит испробовать и усовершенствовать. Однако едва ли можно еще сомневаться в том, что результаты, достигнутые до сих пор, были весьма разочаровывающими. Из огромного числа более или менее противоречивых моделей многие основаны на правдоподобных в общих чертах допущениях, а модели, относящиеся к эконометрическому типу, достаточно точно совпадают с данными, из которых они выведены; однако ни одна из них не выдерживает проверки при экстраполяции за пределы периода, к которому эти данные относятся. Подобная картина не может внушать доверие.

Однако необходимо вернуться к главному вопросу о роли денежных сил в цикле. Имеются, казалось бы, основания для общего вывода, что объяснения цикла причинами чисто денежного характера становятся *все* менее популярными и что, хотя большинство распространенных ныне теорий являются смешанными в том смысле, что в них признается взаимодействие денежных и реальных факторов, денежному фактору все же придается все меньше и меньше значения и ему отводится только лишь пассивная или второстепенная роль.

Рассмотрим для примера классический труд Хикса «Вклад в теорию торгово-промышленного цикла» — наиболее стройный и тщательно разработанный образец из многих весьма разнообразных систем подобного рода.

Его главная модель почти целиком выражена в «реальных» терминах: потребительские расходы являются функцией *реальных* доходов; инвестиции — функцией нормы изменения *реальных* доходов; имеется материальный потолок, который может или не может быть достигнут, и вследствие *физической* невозможности полностью использовать капитал длительного пользования до того, как он станет непригодным, акселератор оказывает более слабое действие при снижении, нежели при подъеме. Предполагается,

[1] F r i s c h R. Economic Essays in Honour of Gustav Cassel. London, 1933.
[2] Т. е. случайными; в математике (в теории вероятностей) термины «стохастический процесс» и «случайный процесс» — синонимы. — *Прим. ред.*

что заработная плата, а также (за небольшими исключениями) цены совершенно негибки.

Деньги играют в основной модели чисто пассивную роль; денежное обращение автоматически увеличивается во время циклического подъема и автоматически уменьшается во время фазы спада[1]. Деньги представляют собой только вуаль, или, скорее, трико (по выражению Мизеса)[2], которое верно, без искажений, передает очертания экономического тела и всех его изменений.

Хотя Хикс считает «реальную» модель стержнем своей теории, а последнюю — адекватной картиной действительности, он, однако, слишком реалистичен, чтобы всецело полагаться на то, что «реальная» часть его теории может объяснить циклические явления, фактически наблюдаемые в жизни. В двух последних главах своей книги он вводит «денежные факторы» в качестве весьма активного элемента и таким образом модифицирует свою теорию более радикальным образом, чем это кажется на первый взгляд или чем он сам, по-видимому, готов признать.

Хотя в «реальных» моделях деньги не играют активной роли в том смысле, что для объяснения подъема не требуется ни преднамеренных инфляционных мероприятий или растущих цен, ни снижающихся ставок процента или облегченных условий кредита, точно так же как для объяснения фазы депрессии не требуется обратного, тем не менее деньгам придается существенное значение, поскольку подъем не был бы возможен без эластичного предложения денег, понимая под этим увеличением либо М, либо *V* без резкого повышения ставок процента[3]. Если нет достаточного простора для увеличения V, то кредитно-денежные органы должны допустить необходимое увеличение *М;* если *V* может увеличиться, то достаточно будет, если они не сведут на нет увеличение *V* путем сокращения *М.*

Поворот вниз вызывается, согласно Хиксу, исключительно «реальным» механизмом, и во время спада деньги играют даже еще меньшую роль, чем во время подъема; причина заключается в том, что если кредитно-денежные органы и в состоянии в любое время приостановить или замедлить процесс расширения деловой активности, они не могут ничего сделать или могут сделать очень мало, чтобы смягчить процесс ее сокращения (хотя предположительно они могли бы усилить его). Когда «реальные» силы «декретируют сокращение», тогда *MV* неумолимо сокращается, и если денежная политика предотвращает уменьшение *М* (или вызывает его увеличение), то в результате это просто нейтрализуется уменьшением *V.*

[1] Тем не менее Хикс вводит осложнения денежного порядка для того, чтобы объяснить одну особенность, фактически наблюдаемую в развитии цикла, которую, по его мнению, нельзя объяснить при помощи его «реальной» модели. Он полагает, что после поворота вниз сокращение производства обычно происходит быстрее, чем этого можно было бы ожидать на основании действия механизма мультипликатора-акселератора. Поэтому он вводит в качестве усилителя то, что Пигу много лет тому назад (в своей работе «Колебания в промышленности». 1926 г., которая и до нынешнего дня удивительным образом не устарела) назвал детонацией банкротств и прекращения платежей, резко обрывающей подъем. В этой уступке (т. е. во введении в анализ факторов денежного порядка) Хикса сразу же упрекнул Калдор, который считает, что и эту специфическую черту цикла можно объяснить «реальным» механизмом.

[2] Излишне говорить, что Мизес не разделял этого взгляда на деньги.

* Правда, имелась сильная тенденция не принимать в расчет значение ставки процента, однако при этом едва ли доходили до отрицания того, что резко повышающиеся процентные ставки тормозили бы расширение деловой активности.

Вряд ли можно сомневаться, что при этом объяснении сильно недооценивается значение денежных факторов в возникновении больших циклических колебаний, наблюдаемых в действительности. Открытым остается только вопрос о том, в какой степени это объяснение искажает подлинную картину действительности, Я признаю, что многие из авторов, разработавших реальные модели цикла, готовы признать, что их картина цикла может подвергнуться частичному изменению вследствие действия денежных факторов; тем не менее я все же считаю, что современные теории имеют тенденцию сильно недооценивать значение денежных факторов. Не только по вопросу об экономических циклах, но также и в других областях чрезмерно подчеркивались и переоценивались, без особых на то оснований, стойкие «структурные»[1] и «реальные» факторы, вызывающие неустойчивость и препятствующие необходимому согласованию, и это делалось ценой игнорирования денежных факторов и тесно связанного с ними элемента негибкости цен и заработной платы. Это чрезвычайно важный вопрос, имеющий большое значение для определения политического курса[2].

## § 5. ДЕНЕЖНЫЕ ФАКТОРЫ ВО ВРЕМЯ ДЕПРЕССИЙ

Действие денежных факторов особенно заметно во время депрессий. Однако семена депрессии сеются в период бума, и не все они «реального» происхождения.

Можно привести несколько примеров, когда денежные факторы в значительной степени усилили депрессии, хотя, возможно, и не вызвали их.

Массовое уничтожение банков и банковских денег в результате банкротств явилось причиной того, что Великая депрессия 30-х годов в США приняла гораздо более резкую форму, чем это могло бы быть в ином случае. Разумеется, крушение банковской системы во время депрессии не является неотъемлемой чертой реального цикла. То же самое произошло в нескольких других странах, а крах золотого стандарта, ликвидация золотодевизого стандарта и борьба между странами за ликвидность представляют, по существу, тот же самый денежный процесс на международной арене.

Отрадно видеть, что такой выдающийся сторонник теории «реального» цикла, как Хикс, особо подчеркивает денежный в своей основе характер Великой депрессии, решительно отвергая тем самым «реальные» объяснения событий 1930-х годов, свою собственную теорию мультипликатора-акселератора, так же как и тезис «вековой стагнации».

Приведем относящийся к этому вопросу отрывок, скрытый в подстрочном примечании: «Я не вижу, имеются ли какие-нибудь достаточные основания предполагать, что *реальный бум* 1927—1929 гг. был вообще исключительным бумом; если бы тут действовал только лишь механизм акселератора, то за бумом не должен был бы последовать исключительно резкий спад. Но резкий спад произошел в момент, когда денежное положение было исключительно неустойчивым. Главная причина этой неустойчивости заключалась не в чисто внешнем спекулятивном чрезмерном расширении

[1] Т. е, относящиеся к социально-экономической структуре. — *Прим. ред.*

[2] Таким образом возникла необходимость «повторно открыть денежную политику». См. знаменитую статью проф. Эллиса «Повторное открытие денег». То же самое меткое выражение употребил независимо от него проф. М.А. Гальперин.

деловой активности в Нью-Йорке в 1927—1929 гг.; она берет начало значительно раньше. Мировая денежная система не приспособилась полностью к изменениям в уровне денежных доходов, имевшим место во время и после войны 1914—1918 гг.; трудно было вести дела, имея золотой запас, который в пересчете на единицу заработной платы был крайне недостаточен. Затруднения, связанные с послевоенным регулированием валютных курсов (в сочетании с большими изменениями в положении крупных стран, кредиторов и должников, происшедшими в результате войны), привели к тому, что возникшие вследствие этого слабые места сосредоточились преимущественно в определенных пунктах; отдельные центральные банки, как, например, Банк Англии и Рейхсбанк в особенности, были поэтому не в состоянии выполнять свои обычные функции в качестве «заимодавцев на крайний случай»[1].

Такое объяснение великого спада долгое время выдвигалось экономистами континентальной Европы, особенно покойным Шарлем Ристом, но среди англо-американских экономистов сторонники его были немногочисленны.

Здесь напрашиваются два замечания общего характера. Во-первых, надо подчеркнуть, что негибкость цен, которая на практике представляет собой в первую очередь негибкость заработной платы, является существенной предпосылкой всякого объяснения цикла денежными факторами. Это замечание, однако, не следует понимать в том смысле, что в случае введения гибкости заработной платы все пришло бы в порядок и циклическая неустойчивость могла бы быть устранена. Проблема эта гораздо сложнее вследствие существования твердых договоров, а также ввиду возможности, что система совершенно эластичной заработной платы и цен окажет неблагоприятное влияние динамического характера и плохо отразится на ожиданиях в отношении будущего.

Во-вторых, хорошо известно, что в течение всего XIX в. английская денежная система располагала весьма ограниченным золотым запасом. Эта узость денежного базиса обусловливала неровную кредитную политику, так как заставляла Банк Англии резко реагировать на незначительные утечки денежной наличности. Это обстоятельство усугубляло неустойчивость денег в течение всего XIX в.[2] В XX в. эта система стала неприменимой вследствие возрастающей негибкости заработной платы.

Хорошо известно — хотя об этом часто забывают, — что неправильное денежное регулирование, а именно реставрация после Первой мировой войны фунта стерлингов без необходимого сопутствующего приспособления уровня заработной платы, явилось причиной того, что в экономике Англии в течение 20-х годов в значительной мере проявились тенденции застоя[3].

[1] Hicks J. R. A. Contribution to the Theory of the Trade Cycle. P. 163. Это объяснение не совсем применимо к США. Нельзя сказать, чтобы денежный (золотой) базис экономики США был слишком узок, хотя позднее и была проведена девальвация доллара по отношению к золоту. Спекулятивная горячка конца 20-х годов не была столь внешней по своему характеру, как полагает Хикс; она, несомненно, в значительной мере содействовала краху банковской системы.

[2] Обо всех этих вопросах см. в особенности книгу Viner J. Studies in the Theory of International Trade. Ch. V. Там же смотри перечень современной литературы.

[3] Такой результат правильно предсказал Кейнс в своей брошюре The Economic Consequences of Mr. Churchill. 1925.

Как указывал Хайек (Hayek F. A. Monetary Nationalism and International Stability. 1937. P. 44), предостережение Кейнса основывалось на ортодоксальной

Сравнение Великой депрессии 70-х годов XIX в. с депрессией 30-х годов XX в. обнаруживает много общего. В обострении и той и другой большую роль как в США, так и в Европе сыграли денежные факторы. В США после окончания гражданской войны, во время которой бюджеты сводились с дефицитом, начали накапливаться большие бюджетные излишки, и лаж на золото постепенно упал с 57% в 1865 г. до нуля в 1879 г.[1], последнем году депрессии. Положение это во многом похоже на положение в Англии в 20-х годах. Правда, общий экономический фон в США XIX в. был по сравнению с Англией XX в. совершенно иным, однако различия в окружающей обстановке делают тем более примечательным сходство результатов и служат подтверждением гипотезы, что решающее значение в обоих случаях имели денежные факторы.

Это бросающиеся в глаза и общеизвестные случаи, когда усиление депрессии было вызвано денежными факторами. Подобного рода, хотя и не столь заметные и менее серьезные нарушения денежного характера, влекущие за собой ограничение кредита, пессимистические ожидания и побуждения к увеличению ликвидности (уменьшение V), можно обнаружить буквально в каждой депрессии, за исключением самых слабых.

## § 6. ДЕНЕЖНЫЕ ФАКТОРЫ ВО ВРЕМЯ ФАЗЫ ЦИКЛИЧЕСКОГО ПОДЪЕМА

Таким образом, легко привести примеры, когда денежные факторы и денежная политика, проводимая во время депрессии, играли значительную роль в ее усилении; при этом, следуя по стопам Пигу и Хикса, мы можем отважиться на обобщение, что и во многих других случаях, не столь ярко выраженных, как упомянутые выше, глубина депрессий была усилена в результате воздействия финансовых кризисов. Между тем вопрос о роли, которую играют денежные факторы в ходе экономического цикла во время фазы подъема и бума, является гораздо более спорным и труднее поддается решению.

Я думаю, что едва ли кто-нибудь стал бы теперь отстаивать положение — и я сам, разумеется, не сделал бы этого, — что можно было бы предотвратить ослабление подъема и избежать последующей депрессии путем сохранения либо M, либо *MV* (в известной степени), либо какого-либо общего уровня цен неизменными. Следовательно, если деньги и денежная политика не сообразуются с каким-либо простым правилом, то отсюда нельзя выводить заключение, что они являются причиной того факта, что бумы не продолжаются вечно и всегда сменяются депрессиями. Но если трудно или

доктрине. Сто лет тому назад (1821 г.) Рикардо в письме к Уитли указывал: «Я никогда не посоветовал бы какому-либо правительству восстанавливать стоимость денег, обесценившихся на 30% к номиналу. Я посоветовал бы... установить их курс в соответствии с их обесцененной стоимостью» (Ricardo D. Sraffa edition. Vol. IX, p. 73). В условиях существующей в XX в. неэластичности заработной платы большинство экономистов сказало бы, что переоценка валюты на 10% выше ее фактической стоимости слишком велика, чтобы в борьбе с ней можно было ограничиться дефляцией, и что в этом случае надо прибегнуть к девальвации.

[1] Fels R. American Business Cycles, 1865—1879 // *American Economic Review*. June 1951. Pp. 325—349.

невозможно открыть в отношении денег правило, соблюдение которого во время подъема гарантировало бы вечное процветание, то отсюда еще не следует, что функционирование денег или денежная политика во время подъема не могут в значительной степени усугубить последующее сокращение деловой активности.

Длительность и глубина депрессий зависит отчасти от величины «реальной» диспропорции, развившейся во время предшествующего бума, и отчасти от усугубляющих их денежных и кредитных факторов, о которых речь была выше — борьба финансовых и прочих учреждений за ликвидность, уничтожение банковских денег в результате банкротства банков и аналогичные события на международной арене.

Денежное регулирование и политика, проводимые во время подъема, не могут, вероятно, полностью предотвратить возникновение реальных диспропорций (разве только, быть может, путем предотвращения самого подъема), между тем неосторожная денежная политика, несомненно, может усилить эти диспропорции; кроме того, финансовые кризисы, которыми часто характеризуется понижательный перелом в ходе цикла, а также денежные и финансовые осложнения, возникающие во время депрессии, являются отчасти следствием денежных сил и денежной политики, действовавших во время предшествующего расширения деловой активности.

Термин «реальная диспропорция» не следует толковать в узком, единственном смысле[1]. Имеются альтернативные виды таких диспропорций, и я не намерен утверждать, что существует предположение, будто каждый бум порождает затруднения одного и того же рода. Укажем только на два или три вида диспропорций.

Теория Харрода—Хикса (к которой примыкают и другие авторы) описывает один вид реальной диспропорции; последняя выражается в том, что после того, как в процессе расширения деловой активности полная занятость достигает потолка (который не обязательно представляет собой жесткую преграду, но может быть зоной узкого места, поддающейся воздействию), стимулированное инвестирование прекращается[2].

Другой вид диспропорции описан Шумпетером. Ее можно охарактеризовать как временное исчерпание возможностей инвестировать в ту отдельную сферу, в которой бум проявился с наибольшей силой. Вероятность *общего* и *хронического* недостатка возможностей для направления текущих сбережений на инвестирование (в отличие от временного недостатка в какой-либо отдельной сфере) настолько маловероятна и с исторической точки зрения настолько притянута за уши, что мы можем ее игнорировать[3].

[1] В экономической литературе этот термин тесно связывается с теорией цикла Ф. А. Хайека. Однако «реальная диспропорция», определяемая Хайеком как «чрезмерное продление периода производства» (это понятие нелегко раскрыть при помощи практически применимого термина), представляет собой только один вид диспропорции из множества возможных, и она не принадлежит к числу тех диспропорций, которые вероятнее всего или легче всего можно распознать.

[2] Другими словами, процесс «развития капитала вширь» заканчивается, и поскольку процесс «развития капитала вглубь» не может достаточно быстро удержать спад, совокупные инвестиции должны уменьшиться и начинается депрессия.

[3] Это, однако, не меняет того факта, что во время всякой глубокой депрессии мы наблюдаем в кругах как непрофессионалов, так и специалистов возрождение теории, что большинство, если не все депрессии, является следствием хронического недостатка возможностей для инвестирования; эта теория отбрасывается во время последующего подъема и заменяется в умах многих противоположной точкой

Эти реальные диспропорции тесно связаны с самим ростом и расширением деловой активности, и их чрезвычайно трудно распознать и избегнуть (разве только путем предотвращения самого расширения деловой активности); между тем большинство подъемов характеризуется в различной степени излишествами, которые, по крайней мере ретроспективно, представляются ненужными, нежелательными и не неизбежными, хотя черта, отделяющая их от упомянутых выше диспропорций, не всегда может быть четко проведена в периоды, когда дела находятся в хорошем состоянии.

Мы имеем при этом в виду спекулятивные излишества как в реальной, так и в финансовой сфере: основанное на чрезмерном оптимизме перепроизводство в отдельных отраслях промышленности и ажиотаж в строительстве, спекулятивное повышение цен на землю и спекулятивные избыточные капиталовложения в товарно-материальные запасы[1], а в финансовой сфере — чрезмерная спекуляция на фондовой бирже.

Главным образом именно в этой сфере деньги и денежная политика приобретают важное значение во время подъема. При отсутствии чрезмерной кредитной экспансии эти «нездоровые» явления невозможны, или по крайней мере невозможны, в тех широких и дезорганизующих масштабах, в каких они фактически происходят. Часто, разумеется, когда происходят подобные явления, их нелегко распознать, и чрезвычайно трудная задача денежной политики состоит в том, чтобы предотвратить инфляционные излишества, не ставя при этом под удар само расширение деловой активности; для этого недостаточно придерживаться какого-либо простого правила, как, например, стабилизации цен на каком-либо общем уровне. Тем не менее подобные явления действительно происходят при каждом большом подъеме и порождают сдвиги и потрясения в финансовой сфере, которые в дальнейшем в значительной степени усиливают последующую дефляцию и депрессию.

## § 7. ЗНАЧЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ И РЕАЛЬНЫХ ФАКТОРОВ В ЦИКЛЕ

Общий вывод, к которому я прихожу, сводится к тому, что денежные факторы и денежная политика играют важную роль в возникновении экономической неустойчивости. Значительная часть современных теорий цикла чрезмерно игнорировала денежные факторы и придавала слишком

зрения, что мы наконец одержали верх над экономическим циклом и вступили в «новую» эру полного процветания. Это иллюстрирует «Konjunktur-gebundenheit» (зависимость от конъюнктуры) экономической мысли и может служить доказательством, подтверждающим утверждения тех экономистов, которые подчеркивают важное значение «психологического» фактора в возникновении экономического цикла. В последние годы проф. В. Л. Нёр подробно остановился на «психологическом факторе» в своем фундаментальном труде об экономических циклах.

[1] Я подозреваю, что цикл товарных запасов «неспекулятивного» характера, основанный на механизме мультипликатора-акселератора (который Метцлер мастерски анализировал в своих знаменитых статьях), является только незначительной частью действительности и что циклы товарных запасов при отсутствии спекуляции на ценах и денежных стимулов (элементов, не играющих роли в теории Метцлера) проходили бы слабо и не имели бы значения.

большое значение «реальным» факторам. Однако большинство сторонников «реальных» теорий цикла считает необходимым ввести предварительно денежные факторы в качестве модифицирующих элементов на какой-либо стадии, прежде чем применить свои теории к происходящим в мире циклам. Теперь рассмотрим этот вопрос в количественном разрезе: предположим, что имелась бы возможность посредством институциональных реформ и умелой денежной политики избегнуть различных перечисленных мною осложнений денежного характера, нарушающих устойчивость. Привело ли бы это к резкому уменьшению циклических колебаний, или это не внесло бы больших изменений? Другими словами, является ли «реальный» цикл без так называемых «осложнений» действительно очень серьезной проблемой?

Это, разумеется, чрезвычайно сложный вопрос. Я не могу рассчитывать, что мне удастся здесь сформулировать его с надлежащей тщательностью и точностью, не говоря уже о том, чтобы дать ответ, хорошо подкрепленный данными.

Однако я отважусь дать предварительные ответы по некоторым пунктам главного вопроса.

Если бы во время депрессии можно было избежать массового уничтожения банковских денег в результате банкротств, массовых изъятий вкладов, отсутствия доверия к финансовым учреждениям, а также аналогичных явлений в международной сфере, что является умеренной минимальной программой денежной реформы, то такие катастрофически резкие спады, как в 30-х годах нашего века, были бы исключены. Длительные периоды состояния полузастоя, подобного тому, в котором находилась экономика Англии в 20 х годах, были бы чрезвычайно маловероятны, если бы не было допущено таких ошибок, как реставрация фунта стерлингов после Первой мировой войны, и проведена политика умеренного увеличения денежной массы в обращении (я говорю сейчас о денежной политике, а не о фискальной политике, т. е. создании во время депрессии противоциклического бюджетного дефицита).

Если бы, сверх того, были предотвращены инфляционные и спекулятивные излишества в периоды циклического расширения деловой активности и проводилась осторожная противоциклическая бюджетная политика, то циклическая неустойчивость была бы уменьшена до скромных размеров. Другими словами, «реальный» цикл без денежных «осложнений» (в широком значении) является, на мой взгляд, не очень серьезным делом.

Каковы шансы на то, что в будущем нам действительно удастся избежать «денежных осложнений»? Я думаю, что большинство экономистов согласится с тем, что шансы эти благоприятны постольку, поскольку речь идет о противодепрессивной политике. Безудержная дефляция, подобная той, какая имела место в 30-х годах нашего века, исключена, как я полагаю, повсюду, даже в странах ярко выраженного капитализма. Более того, что касается противодепрессивной политики, то в большинстве стран, несомненно, существует, скорее, опасность, что в этом отношении будет сделано слишком много и преждевременно, нежели слишком мало и с запозданием. Означает ли это, что для нас наступил золотой век экономической устойчивости? В той мере, в какой это касается занятости, возникновение где бы то ни было длительной массовой безработицы, вызванной недостаточностью эффективного спроса, представляется маловероятным. Правда, это не исключает безработицы,

обусловленной отсутствием взаимодействующих факторов. Однако там, где это происходит, нарушения в крупных масштабах происходят чрезвычайно редко[1].

## § 8. ВЕКОВАЯ ИНФЛЯЦИЯ

Однако что касается других показателей экономической устойчивости, кроме занятости, то в отношении, например, устойчивости цен перспективы определенно менее благоприятны. Нежелание мириться с безработицей, сильная склонность видеть в каждом небольшом фактическом или подозреваемом снижении хозяйственной активности начало большой депрессии, сильная склонность к применению противодепрессивных мер; мощное стремление инвестировать, развивать производство, непрерывные требования организованных рабочих повысить заработную плату и — в некоторых странах — требования организованных сельских хозяев повысить цены — все это содействует возникновению вековой перемежающейся или непрерывной, ползучей или галопирующей инфляции.

Непрерывная галопирующая инфляция наблюдается в некоторых слаборазвитых странах; Чили, быть может, является наиболее ярким примером за последнее время. Не может быть сомнения в том, что инфляция задер-

[1] Подобного рода условия сложились из-за недостатка сырья, машин и транспортных средств в пострадавших от войны странах в период, последовавший за ее окончанием. Призрак безработицы такого рода возник в отдельных государствах, например в Англии, во время острых кризисов платежных балансов; но опасения оказались напрасными. Некоторые теоретики развивали мысль, что такого рода безработица существует хронически (!) в скрытой форме в слаборазвитых странах. При этом они основываются на допущении неизменных коэффициентов производства, иначе говоря на допущении, что капитал и труд могут быть соединены только в одной или двух постоянных пропорциях (прямоугольные, или, по меньшей мере, угловые производственные функции*). Раз ощущается недостаток капитала, то, следовательно, большое количество рабочей силы должно не находить применения. Допущение, что подобные условия существуют в течение длительного времени не в рамках отдельных, узко ограниченных процессов производства, но в промышленности в целом или в крупных ее подразделениях, представляется мне нереалистичным до абсурда. Следует, однако, указать, что такое же фантастическое допущение лежит в основе знаменитой модели длительного экономического роста, разработанной Харродом и Домаром.

Эти теории представляют примеры другой крайности: появившуюся ныне склонность чрезмерно подчеркивать значение реальных факторов и искать реальные — и данном случае буквально физические негибкости вместо денежных факторов — негибкости цен и заработной платы и т.п. (Удачную критику модели Харрода-Домара см. Yeager L. B. Some Questions about Growth Economics // *American Economic Review*. March 1951.)

* *Производственными функциями называются математические выражения, связывающие функциональной зависимостью объем продукции с объемом разных видов затрат. Если рассмотреть производственную функцию, скажем, для четырех видов затрат, каждая из которых является величиной переменной, то возможные комбинации минимальных затрат геометрически можно изобразить вершинами выпуклого многогранника в четырехмерном пространстве (угловая функция производства, или угловая функция продукции). Если же в качестве переменных принять только два вида затрат, то эта зависимость выразится параллелограммом (на плоскости) — Прим. ред.*

живает развитие (снижая способность экономики распределять средства и отбивая охоту к сбережениям) даже в тех случаях, когда удается избежать резких реакций депрессивного характера.

В промышленно развитых странах вековая инфляция проявляется в форме ползучего и перемежающегося повышения цен. Иначе говоря, цены повышаются медленно, *в среднем* на несколько процентов в год, не равномерно, а волнами; периоды быстро возрастающих цен прерываются более короткими периодами устойчивых или даже слегка снижающихся цен. Это скрытый процесс, который нелегко распознать и в отношении последствий которого среди экономистов не существует единства мнений, по крайней мере до тех пор, пока средний рост цен не превышает, скажем, 2—3% в год.

Я не буду строить предположений относительно того, при каких ежегодных средних темпах прироста и в какой срок вековая инфляция начнет приводить к серьезным последствиям. Вместо этого я рассмотрю один из аспектов механизма причинной связи, вызывающего этот вид инфляции, и одно из последствий, к которым она приводит на международной арене.

Как указывает Бронфенбреннер[1], имеется два различных объяснения причин, порождающих в индустриальных странах Запада тенденцию к вековой ползучей инфляции- Одна школа считает виновниками этого влиятельные группы организованных рабочих и организованных сельских хозяев; другая школа приписывает вину денежной политике, которая стала уступчивой под влиянием современных кейнсианских взглядов. Согласно первой школе, уровень цен постепенно повышается вследствие растущей заработной платы; согласно второй школе, он повышается в результате проводимой денежной политики.

Деньги играют, разумеется, известную роль в обеих схемах. Действия профсоюзов не могли бы приводить к повышению уровня цен, если бы в области денежной политики не делались уступки. Следует также заметить, что при этом не обязательно, чтобы рабочая сила была организована в один огромный блок (как это фактически имеет место в некоторых странах) и заставила одним ударом провести значительное повышение всего уровня заработной платы. Для действия инфляционного механизма достаточно, чтобы некоторые крупные профсоюзы добились значительного повышения заработной платы в отдельных отраслях или предприятиях. После этого можно положиться на то, что силы конкуренции и действия других профсоюзов в скором времени приведут к ее общему повышению. Нажим и толчки всегда взаимодействуют, после того как началось повышательное движение. Таким образом, расхождение между обеими школами, по-видимому, сводится к разнице между курицей и яйцом.

Однако здесь имеется одно важное расхождение практического характера. Обе школы, правда, сходятся в том, что, несмотря на повышение заработной платы под давлением профсоюзов, уровень цен можно было бы удержать при условии проведения твердой денежной политики (как это приходилось делать при золотом стандарте). Однако первая школа (считающая, что инфляция вызвана действиями влиятельных групп) утверждает (или подразумевает), что даже при твердой денежной политике заработная плата (или некоторые виды заработной платы) все равно повысится. В результате начнется безработица, и кредитно-денежные органы окажутся тогда

[1] B r o n f e n b r e n n e r. Some Neglected Implications of Secular Inflation // *Post-Keynesian Economic*. 1954.

перед дилеммой либо «создать» некоторую степень безработицы, либо мириться, по крайней мере время от времени, с повышением уровня цен.

Вторая школа придерживается несколько более оптимистических взглядов. По ее мнению, такой дилеммы не существует. Если кредитно-денежные органы проявят твердость, то заработная плата не будет повышаться или повысится лишь ненамного. Небольшой безработицы или одной лишь угрозы безработицы будет достаточно, чтобы убедить профсоюзы отказаться от требований повышения заработной платы сверх уровня, соответствующего постепенному повышению общей производительности труда.

В условиях существующего в наше время нежелания мириться с безработицей расхождение во мнениях между обеими школами сводится, таким образом, к разнице в оценке мощи и политики профсоюзов и реакции предпринимателей. Очевидно, что многое также зависит от общественного мнения и политики правительств.

Я склонен присоединиться по этому спорному вопросу к пессимистам[1]. Но это, разумеется, вопрос, по которому было бы неразумно занимать догматическую позицию. Мощь и политика профсоюзов, точно так же как и поведение предпринимателей, реакция общественного мнения и политика правительств, различны в разных странах, и, хотя в свободном мире повсюду существует тенденция возрастания мощи профсоюзов, ведущей к «лейбористскому обществу» (Сличтер), эта тенденция, очевидно, находится в зависимости от политических и социальных сил, действия которых в будущем нельзя предугадать. Экономист, разумеется, не обладает специальной квалификацией для того, чтобы делать такого рода предсказания.

## § 9. НЕУСТОЙЧИВОСТЬ МЕЖДУНАРОДНЫХ ПЛАТЕЖНЫХ БАЛАНСОВ

В настоящее время существует тенденция искать глубоко укоренившиеся структурные дефекты и усматривать стойкие реальные препятствия к сохранению устойчивого равновесия там, где фактически можно найти совершенно удовлетворительное объяснение существующего неравновесия или неустойчивости в ошибочной денежной политике и негибкости цен в некоторых решающих сферах.

В замкнутом хозяйстве с единой денежной и банковской системой, свободной мобильностью капитала и достаточной мобильностью рабочей силы вековая инфляция, выражающаяся в повышении цен на 2—3% в год, может продолжаться в течение длительного времени, не приводя при этом к вредным, по крайней мере к явно вредным, результатам. Иначе обстоит дело в действительном мире, состоящем из различных стран с разными денежными системами и политикой, где движение капитала и рабочей силы из одной страны в другую либо незначительно, либо совсем отсутствует; в этих условиях даже небольшое отклонение в размерах инфляции в одних странах по сравнению с другими должно почти немедленно привести к нарушению равновесия платежных балансов.

[1] Бронфенбреннер придерживается по этому вопросу тоже пессимистического мнения, такова же и точка зрения главы американских «трудовых экономистов» С. Х. Сличтера. Представителями оптимистического взгляда являются члены «чикагской школы». См., например, Friedman M. Some Comments on the Significance of Labour Unions for Economic Policy // *The Impact of the Union*. New York, 1951; Morton W. K. Trade Unionism, Full Employment and Inflation // *American Economic Review*. March 1950.

То, что верно в отношении различий в степени вековой инфляции, разумеется, в той же мере верно в отношении расхождений в сроках и в масштабах циклических и прочих кратковременных расширений и сокращений деловой активности. Кроме того, аналитически это представляет лишь другую сторону одной и той же проблемы в том случае, если первоначальной причиной неравновесия платежного баланса явился сдвиг в международном спросе (вне зависимости от того, чем именно этот сдвиг был обусловлен). В этом случае можно сказать, что сохранение неравновесия является следствием неспособности денежного механизма вызвать *уравновешивающее* расхождение между размерами увеличения денежной массы в обращении в стране с активным сальдо платежного баланса и в стране с пассивным сальдо[1], тогда как в упомянутых выше случаях неравновесие платежных балансов было вызвано появлением такого же рода расхождения, *нарушающего равновесие*.

Остановимся, однако, на рассмотрении случая хронического характера, поскольку он наиболее ясно иллюстрирует то положение, которое я хочу доказать, а именно существующую в настоящее время склонность придавать чрезмерное значение «реальным» факторам и игнорировать денежные факторы и негибкие институциональные формы.

В настоящее время наблюдается гораздо большее, чем несколько лет тому назад, совпадение взглядов в отношении утверждения, что основная причина хронического (непрерывного или перемежающегося) дефицита платежных балансов, иначе говоря, «нехватки долларов», от которой страдают многие страны, кроется в том факте, что страны с пассивным сальдо имеют по целому ряду причин большую «склонность к инфляции», нежели страны с активным сальдо, (Следует, однако, подчеркнуть, что было бы грубой ошибкой говорить только о нехватке долларов США. Точно такая же нехватка ощущается в канадских долларах, мексиканских песо, венесуэльских боливарах, швейцарских франках, а с недавнего времени и в германских марках, голландских гульденах и других валютах, которые более или менее свободно обмениваются на доллары США.)

Сильная склонность к инфляции объясняется, разумеется, многими причинами. Одни из них «идеологического», «политического» и «социального» характера, другие глубоко коренятся в недавнем или более далеком историческом развитии страны; иные опять-таки весьма «реальны». Легко, например, понять, почему в течение некоторого времени после войны опустошенные и истощенные ею страны были почти совершенно не в состоянии сдержать инфляцию («открытой» или «сдерживаемой» разновидности); кроме того, совершенно очевидно, что страны, не желающие мириться с безработицей, со сложной системой учреждений социального обеспечения, чрезвычайно высокими ставками подоходных налогов, агрессивными профсоюзами, будут непрерывно напрягать свои силы до предела. Совершенно не удивительно также, что, когда бедные и отсталые страны пробуждаются

[1] Уравновешивающий механизм может принадлежать к типу золотого стандарта (устойчивая валюта, увеличение денежной массы в обращении в странах с активным сальдо платежного баланса и сокращение его в странах с пассивным сальдо) или же может использоваться техника гибких валютных курсов, при которых нет необходимости в увеличении или уменьшении обращения местных денег. Мы не имели возможности рассмотреть здесь осложнения, вызываемые негибкостью цен и заработной платы и возникающие в результате этого изменения в занятости, а также осложнения, вызываемые спекулятивным движением капитала.

и решают, ускорив свое развитие, догнать более развитые страны, они постоянно испытывают искушение расходовать больше, чем позволяют их скудные ресурсы, и жить не по средствам.

При наличии такого обилия иллюстративного материала, который дает неограниченные возможности оперировать «склонностями», «асимметриями»[1], «влиянием наглядного примера» и многими другими приемами, близкими сердцу теоретиков-экономистов, трудно понять, почему необходимо прибегать к таким неправдоподобным и искусственным гипотезам, как гипотеза о внезапном появлении в 40-х годах XX в. стойкой реальной неэластичности мирового спроса (в масштабах целых континентов или множества различных стран), или к столь же причудливой теории, что — опять-таки начиная с 30-х или 40-х годов нашего века — платежные балансы (и условия торговли) должны непреодолимо изменяться в пользу наиболее быстро развивающихся стран.

## § 10. РЕЗЮМЕ И ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ЗАМЕЧАНИЯ

Мой главный вывод сводится к следующему: денежные факторы в широком понимании — играют большую роль в возникновении кратковременной экономической неустойчивости, в возникновении обычного экономического цикла (опять-таки в широком понимании), так же как и в возникновении неустойчивости и хронического неравновесия платежных балансов.

Под «денежными факторами» я подразумеваю не только активную политику инфляции и дефляции — последняя стала почти немыслимой после Великой депрессии и распространения кейнсианских взглядов, — но также и воздействие на деньги финансовых кризисов, которые часто характеризуют верхнюю точку поворота цикла или происходят во время спада независимо от того, можно ли приписать причины спада денежным факторам или нельзя. Например, крушение банковской системы США в 30-х годах, крах золотого стандарта, последовавшая за этим внезапная ликвидация золотодевизного стандарта, закрытие международных кредитов, движение «горячих денег»[2] и всеобщая борьба за ликвидность — все эти и подобные им события внутри отдельных стран и на международной арене являются денежными факторами. Если бы их можно было избежать, то катастрофы, подобные Великой депрессии, были бы невозможны, а прочие циклы были бы смягчены.

Понятие «денежный фактор» можно несколько расширить, отнеся к последствиям его влияния существующую неустойчивость в той мере, в какой ее можно было бы устранить, если бы при помощи денежной политики удавалось (кроме предотвращения упомянутых выше денежных потрясений) придавать предложению денег и кредита легкую противоциклическую направленность. Тогда окажется^ что денежные факторы играют еще

[1] K i n d l e b e r g e r C. I/asymmetnen de la balance des paiements // *Revue Economique*. 1954. Pp. 166—189.

[2] «Горячие деньги» (hot money) — средства* помещаемые за границей (так называемый блуждающий ссудный капитал). «Горячие деньги» кочуют из одной страны в другую не только и не столько в зависимости от размера процентных ставок на различных денежных рынках. Как указывает автор, капитал стал «боязливым», он ищет надежного пристанища. — *Прим. ред.*

большую роль в экономической неустойчивости. Т. е. амплитуда циклических колебаний резко уменьшилась бы, если бы денежные факторы в этом широком понимании перестали действовать (для чего потребовались бы, разумеется, со стороны кредитно-денежных органов как активные действия, так и пассивное выжидание).

Однако это отнюдь не означает, что неденежные факторы не имеют значения.

Во-первых, денежные факторы действуют в окружении или приходят в столкновение с системой, обладающей известными особенностями неденежного характера, вследствие чего система реагирует на действие денежных сил определенным образом, как это и происходит в действительности. Можно было бы легко представить себе экономическую систему, в которой денежные факторы не вызывали бы больших колебаний объема производства и занятости, а только колебания цен, что было бы гораздо менее серьезным делом. Если бы, например, дефляция не порождала пессимизма, а инфляция не вызывала бы преувеличенного оптимизма[1], если бы к тому же заработная плата и цены были эластичными и не было бы многочисленных твердых денежных договоров, то неустойчивость денег оказывала бы значительно меньшее влияние на совокупное производство и занятость, чем это фактически имеет место.

«Денежный» фактор, «психологический» фактор и фактор «негибкости» взаимно подкрепляют и взаимно дополняют друг друга в точном смысле этого слова. Возникающая в результате этого неустойчивость является их совместным продуктом, и поэтому вполне закономерно приписывать каждому из этих факторов значительную долю участия в существующей экономической неустойчивости таким образом, что сумма этих (альтернативных) долей намного превышает общий итог.

Во-вторых, я не хочу при рассмотрении кратковременных процессов полностью отбрасывать неизменность коэффициента капитала, постулированную принципом акселерации, хотя даже в течение коротких отрезков времени соотношение между капиталом и продукцией (и соотношение между рабочей силой и продукцией) не столь неподвижно, как это предлагается во многих современных моделях экономического цикла[3]. Я также не хочу игнорировать мультипликатор. Однако, если принцип акселерации плюс мультипликатор не сочетаются с денежными факторами, психологическими факторами и негибкостью отдельных форм и не устанавливаются ими, то едва ли они вызовут нечто большее, чем слабые колебания, не влекущие за собой серьезных последствий. Именно все эти факторы, вместе взятые,

[1] Длительная и слишком быстро прогрессирующая инфляция, разумеется, может вызвать также и пессимистическую реакцию.

[2] На это указал много лет тому назад А. Пигу в своей работе Industrial Fluctuations. 2nd ed. London, 1929.

В первой части гл. 22 он пишет: «Возможно, что доминирующей причиной колебаний может быть какой-либо один из нескольких факторов в том смысле» что если бы его устранили, то амплитуда этих колебаний уменьшилась бы до незначительных размеров» (P i g o u A. C. Industrial Fluctuations. Table of Contents. P. XIV).

[3] Мне представляется совершенно нереалистичным допущение, что это соотношение остается неизменным в течение длительного времени или подвержено только автономным изменениям (вследствие технических нововведений), а не уравновешивающему согласованию.

приводят к тому, что наша экономическая система подвержена кумулятивным, самопроизвольно усиливающимся процессам расширения и сокращения деловой активности.

В-третьих, имеют место автономные изменения в совокупных расходах, в особенности концентрация спроса (после чего следует резкий спад) для целей инвестирования (включая спрос на потребительские товары длительного пользования), обусловленного техническими нововведениями и главным образом войнами и подготовкой к войне. Эти «реальные факторы», очевидно, в известной степени содействуют усилению экономической неустойчивости. Но я считаю, что они нарушают устойчивость главным образом в качестве стартеров, усилителей и прерывателей кумулятивных процессов. Иначе говоря, «проблема передачи движения» имеет более важное значение, чем «проблема импульса». А в механизме передачи — способе, посредством которого экономика реагирует на внешние импульсы, денежный фактор играет решающую роль.

Важное обоснование этой гипотетической оценки дает исторический опыт, показывающий, что в наше время экономика отдельных стран зачастую легко противостоит сильнейшим импульсам и потрясениям, тогда как в иных случаях она как будто бы остро реагирует на умеренные потрясения. История последнего времени являет многочисленные примеры этого. Укажем в связи с этим на переходные периоды от мира к войне и от войны к миру, причем в последнем случае имело место огромное внезапное снижение правительственных расходов. В качестве другого примера может служить восстановление пострадавших от войны стран — как-то Италии, Германии, Австрии — и последующее приведение их экономики в соответствие с более нормальным ходом развития. Эти потрясения, которые были смягчены с удивительной легкостью, были вне сомнений несравненно сильнее тех, которые, как предполагают, положили начало Великой депрессии.

Механизм ответной реакции играет более важную роль, чем сила внешних потрясений, и в механизме ответной реакции наиболее важную роль играют денежные факторы.

# Глава XV

# ЗАМЕТКИ О СОВРЕМЕННОМ СОСТОЯНИИ ТЕОРИЙ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЦИКЛА[1]

## I

Делать критические замечания о состоянии теории экономического цикла в настоящее время труднее, чем когда бы то ни было, потому что едва ли будет преувеличением сказать, что никогда еще прежде в истории экономической науки не было периода, когда проблема экономического цикла (и то же самое верно в отношении многих, если не всех, экономических проблем) подвергалась такому усиленному исследованию; никогда еще метод трактовки (теоретический, логический, математический, эконометрический, статистический, исторический, психологический и т.д.) не был столь разнообразным и предмет не рассматривался со столь различных точек зрения.

Ввиду этого разнообразия возникает необходимость строгого отбора теорий, подлежащих рассмотрению; к тому же рассмотреть вопрос исчерпывающим образам не представляется возможным. Кроме того, желательно, чтобы мы восстановили в памяти в первую очередь известные основные факты и связи.

Под термином «экономический цикл» мы понимаем колебания производства и занятости. Но, оставляя совершенно в стороне сезонные и весьма длительные движения, не всякое циклическое или квазициклическое изменение может рассматриваться как экономический цикл; например, сокращение производства и занятости, вызванное непосредственно забастовками, войнами, перебоями во внешней торговле или стихийной катастрофой, нельзя назвать циклической или конъюнктурной депрессией. Это, разумеется, не означает, что подобные события не могут оказать на экономический цикл *косвенного* влияния, однако оно часто бывает противоположным тому, какого можно было бы ожидать от прямого воздействия.

Чрезвычайно важное значение имеет тот факт, что в экономическом цикле денежный поток и поток товаров, проходя почти без исключения в параллельном направлении, при этом отличаются друг от друга по своим размерам — амплитуда колебаний цен часто значительно превышает амплитуду колебаний производства. Во время фазы подъема экономического цикла, когда производство и занятость увеличиваются, цены тоже повышаются и

[1] Впервые опубликовано в Wirtschaftstheone und Wirtschaftspolitik. Festschrift fur Alfred Amonn. Berne. 1953.

особенно увеличивается объем платежей (денежный поток). Тот же параллелизм имеет место во время спада (депрессии). Редкие и кратковременные исключения из этого правила можно наблюдать у циклических точек поворота. Следует еще раз подчеркнуть, что мы не касаемся здесь длительных движений, хотя параллелизм, о котором мы говорим, по-видимому, проявляется также в так называемых длинных волнах (цикл Кондратьева).

Наличие этого параллелизма заставляет нас предположить, что он не является случайным, но что здесь существует необходимая причинная связь. Естественно, например, усмотреть в колебаниях денежного потока (иначе говоря, объема платежей или «эффективного спроса») непосредственную причину колебаний потока товаров и уровня занятости.

Эта гипотеза отнюдь не означает, что мы выдвигаем одностороннюю монетарную теорию торгово-промышленного цикла. Последнее было бы верно только в том случае, если бы мы утверждали, что *причину* колебаний эффективного спроса можно обнаружить исключительно в денежных сделках и денежных условиях, например в проводимой центральным банком политике периодического увеличения или уменьшения денежной массы в обращении. Едва ли можно отрицать, что в случае если бы не было экономического цикла, то его легко можно было бы вызвать с помощью денежной (кредитной) и финансовой политики (т. е. путем чередования расширения и ограничения кредита).

Очевидно также, что и в действительности решающее влияние на цикл часто оказывает денежная и финансовая политика. Однако преобладающее большинство теоретиков экономического цикла считает, что среди «реальных» факторов главную причину циклических колебаний можно обнаружить в эффективном спросе, т. е. денежном потоке (объем платежей), и в состоянии производства и занятости, на которые он влияет.

Осторожно сформулированная гипотеза, что экономический цикл вызывается непосредственно колебаниями эффективного спроса, вполне совместима со многими неденежными теориями и вытекает из них. Все современные теории, возникшие под влиянием Кейнса (Хансен, Харрод, Хикс, Калдор, Калецкий, Метцлер, Самуэльсон — мы называем только немногие из наиболее известных имен), распадаются на эти две группы. Сверх того, теории, основывающиеся непосредственно на учении Кейнса (Мизес, Хайек и шведские авторы), и даже теория Шумпетера, построенная совершенно иначе, совместимы с нашей гипотезой: механизм нововведений вызывает расширение объема платежей, за которыми позднее следует сокращение («автодефляция»)[1].

Наш тезис связан со многими методами наблюдения за движениями и прогнозами экономического цикла; в этой области ведутся обширные исследования для того, чтобы установить, каков будет уровень расходов на инвестиции и сколько потребители намереваются сберечь или израсходовать; исследуются также тенденции правительственных расходов, размеры доходов от налоговых поступлений и т.д. Все это делается с конечной целью определения вероятных будущих тенденций движения совокупных расходов (эффективного спроса) и распределения этих расходов по различным каналам.

Наша теория имеет, разумеется, значение также и для экономической политики. Из нее следует, что политика увеличения правительственных

[1] Едва ли здесь необходимо подробно объяснять, что это касается только части теории Шумпетера — притом той ее части, которую он сам, по всей вероятности, не считал самой важной.

расходов (при неизменных доходах) или сокращения доходов (при неизменных расходах) ведет к росту производства и занятости, а поэтому к ней целесообразно прибегать как к средству для противодействия депрессии. В такой осторожной формулировке утверждение это едва ли можно оспаривать. Однако это не значит, что нет других, быть может, лучших методов политики воздействия на экономический цикл. Кроме того, остается открытым важный вопрос о том, насколько можно приблизиться к состоянию полной занятости при помощи финансирования за счет бюджетного дефицита, не вызывая при этом опасной инфляции (которую мы здесь определяем как повышение цен).

Наша ссылка на параллелизм, а также более обобщенное утверждение о существовании причинной связи между потоком платежей и потоком товаров (или уровнем занятости), быть может, являются тривиальными. Однако они отнюдь не носят тавтологического характера, Могло бы существовать и иное положение. Наше утверждение было бы тавтологией только в том случае, если бы цены и заработная плата были абсолютно негибкими.

Если бы все цены и заработная плата были совершенно гибкими, как это имело бы место в условиях всеобщей и свободной конкуренции[1], то наше утверждение пришлось бы по меньшей мере весьма сильно модифицировать. Кроме того, совершенно очевидно, что в периоды полной занятости увеличение эффективного спроса приводит к инфляции цен, а не к дальнейшему расширению производства. (Мы не имеем возможности подробно рассмотреть вес связанные с этим вопросы, например тот важный факт, что переход от состояния общей безработицы к полной занятости происходит не внезапно, как это показано в упрощенных моделях Кейнса, а постепенно, через зону с узкими местами; отметим, далее, что в периоды полной занятости инфляция при известных обстоятельствах может повести via[2] чрезмерную занятость или принудительные сбережения к увеличению производства, но что в иных условиях это может дать обратный результат; наконец, что инфляция цен может начаться задолго до того, как будет достигнута полная занятость или начнется зона узких мест.)

Вместо понятия «негибкость цен и эластичность цен» мы могли бы определить эти связи посредством концепции эластичности предложения: колебания совокупного спроса вызывают сходные колебания производства и занятости при условии эластичности совокупного предложения; чем эластичнее предложение, тем большим будет изменение в производстве, чем менее оно эластично, тем большим будет изменение в ценах. Наш тезис, что причины кратковременных циклических колебаний производства и занятости можно проследить непосредственно в колебаниях эффективного спроса, равносилен, следовательно, утверждению, что совокупный спрос, если *рассматривать его в плане коротких отрезков времени,* большей частью эластичен.

Едва ли можно сомневаться в том, что это верно в отношении нижней шкалы, иными словами, что заработная плата, а также многие цены негибки у нижней точки. У верхней точки негибкость цен или эластичность предложения меньше даже до достижения полной занятости.

[1] Мы не можем вдаваться здесь в рассмотрение трудного вопроса о том, совместимы ли монополии и гибкость цен? Достаточно сказать, что монополию и негибкость цен никоим образом не следует считать тождественными. Однако известные формы монополий и олигополии могут привести к негибкости цен.

[2] Via *(лат.)* — через. — *Прим. пер.*

Одним из неразрешенных вопросов теории экономического цикла» о котором так много писали, не сделав при этом даже первых шагов в согласовании взглядов, является следующий: какая связь существует между экономическим циклом и негибкостью или гибкостью цен? Способны ли негибкие или гибкие цены, монополия или конкуренция ослабить депрессию или остановить подъемы и предотвратить неправильное инвестирование?

В современных теориях экономического цикла, находящихся под влиянием Кейнса, и, собственно, в самой «Общей теории занятости, процента и денег» Кейнса[1] эти вопросы совсем не затронуты.

Вообще говоря, эти теории исходят из допущения неэластичности цен и заработной платы; затем, основываясь на этом допущении, они показывают, как ход развития идет в направлении к безработице или циклическим колебаниям занятости и производства; потом они делают несколько дополнительных замечаний, которые должны доказать, что если отбросить допущение о негибкости цен, то полученные таким образом результаты не требуют модификации, а если и требуют, то лишь в ограниченной степени.

В следующей главе мы также начнем с допущения неэластичности заработной платы и цен и совершенной эластичности (до пределов, создаваемых полной занятостью) предложения товаров и рабочей силы. К проблеме гибкости цен мы вернемся ниже.

## II

Современные теории экономического цикла, основывающиеся на теории Кейнса, нашли до настоящего времени свое высшее выражение в небольшой по объему работе Хикса «Вклад в теорию торгово-промышленного цикла». Со времени появления «Общей теории занятости, процента и денег» ни один труд по экономике не встретил такого живого отклика, как книга Хикса. Мы предполагаем, что читатели знакомы с основными положениями теории Хикса; кроме того, мы не предпримем попыток судить о том, является ли его вклад оригинальным. Следует заметить только следующее: мы полагаем, что его оригинальность заключается главным образом в образцовой ясности изложения и в мастерском соединении известных теорем в одно органическое целое и в меньшей степени в том, что он обогатил теорию новыми аналитическими средствами. Мы считаем теорию Хикса наиболее обоснованным образцом большой группы сходных теорий.

Хикс заимствует у Харрода, Хансена и Самуэльсона теорию взаимосвязи мультипликатора[2] и акселератора. Как известно, этот простой механизм

[1] Следует проводить строгое различие между теорией экономического цикла, изложенной Кейнсом в гл. 22 его «Общей теории занятости, процента и денег», и моделями, составленными под влиянием его теории. В теории Кейнса не может быть вопроса о совместном влиянии мультипликатора и акселератора — о последнем в «Общей теории занятости, процента и денег» нет упоминаний, — и не подлежит почти никакому сомнению, что Кейнс отверг бы современные теории экономического цикла. В вопросах экономического цикла он был прежде всего практиком и питал глубокое недоверие к сложным механическим моделям.

[2] Хикс дает чрезвычайно ясное и стройное изложение вопроса. Он показывает также, как можно обобщить доктрину мультипликатора и акселератора, не ухудшая при этом результатов.

обеспечивает различного вида движения (асимптотическое приближение к предельной стоимости, экспоненциальные движения, смягченные, взрывные или неизменные волны) в зависимости от размеров обоих коэффициентов, т. е. предельной склонности к потреблению и акселератора.

Формально-математический аспект проблемы, т. е. зависимость результатов от предполагаемых величин обоих коэффициентов, а также от наличия лагов при их согласовании, подробно рассматривался в соответствующих трудах.

Огромное разнообразие возможных сочетаний и тот факт, что возникающий в результате этого вид движения часто зависит от небольших различий в допущениях, не имеют никакого отношения к практической невозможности установить, какое именно из довольно многочисленных и правдоподобных допущений соответствует действительности. Нельзя также на основании опыта подтвердить допущение наличия неизменных коэффициентов («допущение линейности»), которое обычно делается. Очень трудно, однако, отобрать из множества возможных отклонений такое, которое является эмпирически правильным (мы оставляем при этом в стороне вопрос о трудности математической обработки нелинейных моделей).

Версия Хикса страдает этими недостатками в меньшей степени, чем теории его предшественников» Он предполагает в качестве нормального положения, что оба коэффициента слишком велики, чтобы могло произойти экспоненциальное движение[1] (или взрывные циклы). Верхнюю точку поворота можно в таком случае объяснить как результат того, что система натолкнулась на барьер полной занятости, а такое объяснение означает отступление от допущения линейности[2]. Это имеет то большое преимущество, что в таком случае нет необходимости исключать из коэффициентов колебания. Функция потребления, а также акселератор могут свободно изменяться при условии, что они остаются достаточно большими, чтобы сохранить кумулятивный процесс (в повышательном и понижательном направлении) в движении.

Каково же положение двух основных столпов теории — мультипликатора и акселератора? Мультипликатор, который выражает влияние увеличения инвестиционных расходов на величину потребительских расходов, представляет собой менее спорный коэффициент. Допущение неизменной функции потребления представляется менее спорным, чем допущение существования неизменного соотношения между капиталом—продукцией или капиталом—доходами, на котором основано допущение действия принципа акселерации. Однако функция потребления тоже оказалась не столь

[1] Имеется в виду динамика экономической системы по экспоненциальному закону (экспонентой называется величина $y=e^x_y$ где $e$ — основание натуральных логарифмов). При экспоненциальном движении закон роста учитывает как скорость изменения, так и начальные условия, причем если $x$ растет, то темпы роста $y=e^x$ значительно превышают скорость роста x. — *Прим. ред.*

[2] Это не новая мысль. Она представляет собой возврат к теории кумулятивного процесса, изложенной в этой книге. В ней, как и в работе Харрода «Торговопромышленный цикл», выдвинуто положение, что депрессию можно описать как удар о потолок полной занятости. Однако в моей книге я рассматриваю это не как единственную, а как одну из многих возможностей. Кроме того, кумулятивный процесс является, на мой взгляд, не исключительно продуктом взаимодействия мультипликатора и акселератора, а сложным процессом, в который входят также другие элементы.

стабильной, и эмпирически ее не так легко предсказать, как это предполагает школа Кейнса[1].

Здесь мы сделаем только два замечания по вопросу о функции потребления и мультипликаторе: во-первых, едва ли можно сомневаться в том, что увеличение (уменьшение) инвестиционных расходов должно обычно вызывать увеличение (уменьшение) потребительских расходов* Во-вторых, с точки зрения теории Хикса и теории кумулятивного процесса необязательно, как уже указывалось, чтобы величина этого соотношения оставалась неизменной.

Теперь мы перейдем к значительно более трудной проблеме акселератора, по поводу которой ведутся жаркие споры. В точном, механическом понимании принцип акселерации, как известно, утверждает, что чистые инвестиции пропорциональны размерам приращения продукции (доходов). В осторожной формулировке он только утверждает, что изменения в размерах прироста продукции (в некоторых формулировках говорится о потреблении, в других, например у Хикса, — о доходах) стимулируют ceteris paribus капиталовложения. В этой формулировке признается, что, помимо стимулированных инвестиций, существуют еще также автономные инвестиции, т. е. инвестиции, обусловленные иными факторами, нежели изменениями в доходах или потреблении, например колебаниями процентных ставок или изобретениями; кроме того, эта формулировка основывается не на сохранении строгой пропорции между инвестициями и изменениями в доходах (взятых как средние или предельные величины), а только постулирует изменения в одном и том же направлении.

Теоретики экономического цикла отнюдь не сходятся во взглядах по вопросу о том, можно ли признать принцип акселерации. Некоторые считают его почти само собой разумеющимся, тогда как другие решительно его отвергают. Я полагаю, что с помощью осторожной формулировки можно в значительной мере сгладить разногласия. Это абсолютно необходимо сделать, прежде чем можно будет предпринять какую-либо попытку сопоставить теорию с фактами.

Очевидно, что тут не может быть речи о точном и совершенно механическом применении этого принципа. Однако среди сторонников этого принципа нет ни одного, кто не указал бы на наличие многих затруднительных моментов. При спаде нет возможности быстро привести основной капитал в соответствие с сократившимся производством, поскольку дезинвестиции из основного капитала могут быть осуществлены только медленными темпами; поэтому к началу подъема обычно имеются избыточные мощности. На более поздней фазе подъема возникают узкие места, из-за которых невозможно быстрое приспособление основного капитала к повышательному движению; ожидания в отношении будущего могут быть неблагоприятны

[1] Позиция Кейнса по этому вопросу непоследовательна в тех главах, где он рассматривает факторы, определяющие норму потребления: он упоминает наряду с уровнем доходов много других определяющих факторов, отсюда, очевидно, следует, что нельзя предполагать неизменность соотношения доходов, сбережений и потребления в отдельности друг к другу. Однако, применяя свою теорию, Кейнс лишь допускает наличие неизменной предельной склонности к потреблению, тогда как его ученики предполагают ее неизменной во всех случаях и делают это без колебаний. Последствия этого — фундаментально ошибочные прогнозы — не замедлили сказаться. Burns A. The Instability of Consumer Spending. 32nd Annual Report of the National Bureau of Economic Research. New York. 1952> а также приведенная там в ссылках литература.

или же финансирование капиталовложений связано с затруднениями. Современные составители математических моделей игнорируют все эти обстоятельства и исходят из механического функционирования принципа.

Эти возражения относятся, однако, в меньшей степени к Хиксу, поскольку он делает в своей системе поправку на некоторые обстоятельства (асимметричность между подъемом и спадом и невозможность продолжать инвестирование за пределы полной занятости), благодаря чему предотвращается механическое функционирование принципа акселератора; кроме того, он использует какой-либо другой абсолютно неизменный акселератор только тогда, когда он достаточно велик, чтобы обеспечить развитие кумулятивного процесса[1].

Возражения, выдвигаемые против принципа акселерации, разумеется, полностью вскрывают несостоятельность простых моделей мультипликатора-акселератора без потолка («свободные циклы»)[2].

Сфера, в которой имеются наиболее благоприятные условия для бесперебойного функционирования принципа акселерации, — это инвестиции в товарные запасы. Теория цикла запасов, которую с замечательной четкостью разработал Метцлер[3], представляет собой применение принципа мультипликатора-акселератора к такого рода инвестициям. Эмпирическая сторона этой проблемы разработана настолько исчерпывающе, насколько это позволял имеющийся материал в весьма содержательном труде Абрамовича[4].

Из этой теории следует, что циклические колебания чистых капиталовложений в товарные запасы (т. е. изменения в размерах запасов) происходят параллельно колебаниям доходов (или производства, или объема продаж), а не предшествуют колебаниям производства, как можно было бы ожидать на основании принципа акселерации. Иными словами, высшая и низшая точки поворота чистых инвестиций совпадают с соответствующими точками поворота производства, но не предшествуют им.

[1] В теории кумулятивного процесса отнюдь не обязательно предполагать действие принципа акселерации. Эта теория в такой же мере применима при допущении «склонности к инвестированию», т. е. гипотезы, что инвестиционные расходы являются функцией доходов (а не степени изменения доходов). Сумма «склонности к потреблению» и «склонности к инвестированию» равна «склонности к расходованию». Если последняя больше единицы, то система неустойчива, т. е. всякое отклонение от равновесия кладет начало кумулятивному процессу.

Едва ли требуется особо подчеркивать, что механическое манипулирование с неизменным соотношением между расходами и доходами было бы столь же неуместным, как и допущение неизменной склонности к потреблению.

[2] Было бы несправедливо обвинять всех составителей подобных моделей в том, что они считают свои конструкции адекватным отображением действительности. Метцлер, однако, весьма близок к этой несостоятельной концепции, когда он упрекает старые теории в том, что они вынуждены давать особые объяснения верхних и нижних точек поворота, тогда как «современная» теория (т. е. простые модели мультипликатора-акселератора) в состоянии объяснить все фазы цикла, включая и точки поворота на основании одного-единственного принципа. (Business Cycles and the Modern Theory of Employment // *American Economic Review*. June 1946; Keynes and the Theory of Business Cycles // *The New Economics*. Ed. Harris. New York, 1947. P. 436.

[3] Metzler L. A. Nature and Stability of Inventory Cycles // *Review of Economic Studies*. Vol. 23. August 1941.

[4] Abramovitz M. Inventories and Business Cycles. National Bureau of Economic Research. New York. 1950. Этот труд является одним из наиболее ценных вкладов в реалистическую и качественную теорию экономического цикла.

Попытки Кузнеца и Тинбергена статистически проверить принцип акселерации в его применении к инвестициям в основной капитал дали аналогичные отрицательные результаты. Эти авторы поэтому отвергли принцип акселерации как ошибочный.

Оправданно ли это опровержение? Его едва ли можно отстаивать в отношении осторожной формулировки принципа, содержащей все необходимые оговорки. Метцлер и Нурксе[1] указывали, что принцип акселерации применим только к «желательным», но не к «нежелательным» изменениям в товарных запасах; другими словами, его следует трактовать ex ante, а не ex post.

Что касается вопроса о том, достаточно ли этого, чтобы полностью устранить расхождение между теоретическими расчетами и статистическими результатами, то на этот вопрос нельзя дать определенного ответа, поскольку трудно установить на практике различие между «преднамеренными» и «непреднамеренными» изменениями в товарных запасах, не говоря уже о их статистическом измерении[2].

Необходимо еще отметить следующее: из точного определения принципа акселерации следует, что точки поворота кривой чистых инвестиций предшествуют точкам поворота кривой доходов только в том случае, если мы представим себе повышательные и понижательные движения доходов и производства в виде волн, или, точнее, в виде синусоиды. Однако отнюдь не является несомненным, что синусоиды представляют адекватную картину циклических движений. Статистические ряды часто настолько беспорядочны, что их можно столь же легко истолковать как зигзагообразные линии с линейными ответвлениями. Очевидно, что в этом случае точки поворота кривой доходов совпадают с точками поворота стимулированных чистых инвестиций. Возможны к тому же и другие толкования, и было бы хорошо, если бы теоретики экономического цикла не цеплялись так рабски за синусоидальный образ.

В общем, представляется обоснованным следующее утверждение. Теоретический разбор, а также результаты статистических исследований показывают, что механическое применение принципа акселерации исключается. Оговорки Хикса недостаточны. Если изложить этот принцип в осторожной формулировке, избегая крайних утверждений, а просто констатируя, что ceteris paribus возрастающие доходы (или потребление) стимулируют инвестиционную деятельность, которая затем сокращается вследствие снижения доходов (не постулируя при этом точного соотношения между размером изменений в доходах и в инвестиционной деятельности), то в подобной осторожной формулировке этот принцип вряд ли можно оспаривать (действительно, та же «теория акселерации» едва ли представляется теперь уместной). Такая осторожная формулировка приемлема для теории кумулятивного процесса при условии, что возросшие доходы оказывают достаточно сильное стимулирующее действие. Сила реакции зависит от ряда обстоятельств, из которых мы можем упомянуть здесь лишь немногие; они должны быть

[1] В его интересной рецензии на книгу Абрамовича» см. *Quarterly Journal of Economics*. August 1952.

[2] Нурксе указывает, как их можно измерить, а именно путем опроса предпринимателей о их *намерениях* в отношении запасов. В отношении основного капитала концепция непреднамеренных инвестиций или дезинвестиций еще менее понятна. Можно представить себе, что у кого-либо, помимо его желания, будут возрастать товарные запасы. Но не может быть, чтобы кто-либо против своего желания начал строить доменную печь.

систематически рассмотрены в любой достаточно исчерпывающей теории. Такими обстоятельствами являются, например: *возможности финансирования,* которые определяются, в частности, кредитной политикой, процентной ставкой, ликвидностью банков, а также зависят от состояния других сфер экономики; *склонность к инвестированию,* которая определяется психологическими факторами (оптимизм, пессимизм), общими перспективами бизнеса и т. д.; наличие «избыточных мощностей» или «недостаточность мощностей».

Следует также упомянуть, что в трудах по этому вопросу часто выдвигаются теории инвестиций, сильно приближающиеся к слегка видоизмененному принципу акселерации. Когда, например, Тинберген ставит объем инвестиций в зависимость от уровня прибылей, то это сводится почти к тому же принципу акселерации, поскольку прибыли в значительной степени зависят от колебаний совокупного спроса.

Калдор[1] выдвигает теорию, согласно которой объем инвестиций определяется двумя факторами: 1) объемом продукции или доходами и 2) основным капиталом. Эта теория представляет собой тоже не что иное, как модифицированный принцип акселерации. При устойчивых доходах объем инвестиций уменьшается вследствие увеличения основного капитала (исключая, разумеется, введение изобретений и влияние снижающейся ставки процента — так называемого «развития капитала вглубь»; эти вопросы в рассматриваемых нами теориях игнорируются). Очевидно, предполагается, что рано или поздно процесс инвестирования совершенно прекратится, если только он не будет стимулирован дальнейшим ростом доходов или факторами, которые для этих моделей являются экзогенными, как-то снижением процентной ставки или изобретениями.

Итак, если мы предположим, что доходы возрастают, то инвестиционная деятельность возобновляется, постепенно снижаясь снова до нуля. Эта теория явно представляет собой ту же теорию акселерации с замедленным согласованием, т. е., после того как возросли доходы, должно пройти некоторое время, прежде чем основной капитал будет приведен в соответствие с ними.

Не следует, однако, забывать, что все упомянутые теории рассматривают только проблему «развития капитала вширь» и что они полностью оставляют в стороне проблему «развития капитала вглубь»; между тем в более ранних теориях — например, в теории Хайека — процесс развития вглубь был поставлен во главу угла при объяснении экономического цикла.

Это перенесение центра тяжести можно объяснить вескими причинами. Однако оно было, по-видимому, слишком радикальным. Во всяком случае, представляется желательным во избежание ошибок подвергнуть более ранние теории критическому анализу.

Ни одна из упомянутых моделей не может рассматриваться как адекватная теория экономического цикла. Они добавляют кое-что к удовлетворительному объяснению вопроса, но все еще нуждаются в дополнении и усилении в различных направлениях.

## III

В настоящее время более или менее общепризнанно, что уязвимым местом теории Кейнса и всех теорий, находящихся под влиянием Кейнса, является

[1] Kaldor N. A Model of the Trade Cycle // *Economic Journal* March 1940.

допущение негибкости цен и заработной платы. Допущение негибкости является существенной частью статичной системы Кейнса — а большая часть «Общей теории занятости, процента и денег», как известно, носит статичный характер. Статическое равновесие при наличии безработицы несовместимо с режимом гибкости цен и заработной платы, который существовал бы, например, к период всеобщей свободной конкуренции[1]. Споры, которые ведутся по поводу так называемого «эффекта Пигу», являются достаточным доказательством этого[2].

Все же сомнительно, чтобы эффект Пигу играл роль в кратковременном экономическом цикле. Сам Пигу не вводит его в свой анализ экономического цикла[3], хотя в своем объяснения экономического цикла он уделяет немаловажное место тому факту, что цены, и в особенности заработная плата, неэластичны. Однако теория Хикса, несомненно, требует большой модификации, если она должна согласоваться с эффектом Пигу. Так называемая «линия равновесия», вокруг которой у Хикса колеблется экономический цикл, расположена ниже линии полной занятости. Следовательно, она не может быть линией равновесия в условиях свободной конкуренции и гибких цен. Однако, как мне представляется, можно без какого-либо ущерба для теории Хикса изменить ее таким образом, чтобы линия равновесия и линия полной занятости совпали. Предположим, что движение системы начинается в условиях неэластичных цен и заработной платы. В таком случае отнюдь не исключено, что и после достижения равновесия будет существовать безработица. Если теперь мы введем конкуренцию, тогда цены и заработная плата снизятся и через посредство эффекта Пигу и эффекта Кейнса[4] линия равновесия начнет подниматься вверх, пока она не совпадет с линией полной занятости.

Этот аргумент, я полагаю, затрагивает самую суть вопроса. Опасность заключается не в том, что он недостаточно доказателен, а в том, что он слишком доказателен! Ибо можно было бы задать себе вопрос, не следует ли из теории Пигу, что в период свободной конкуренции циклическая (кратковременная) безработица — и даже сам экономический цикл — также невозможна. Лишь немногие экономисты согласятся с этим выводом. Он отвергается, я бы сказал, на эмпирическом основании. Мы знаем, что экономический цикл имел место в период, когда цены и заработная плата считались гибкими. На это можно было бы с полным правом возразить, что и в XIX в. тоже происходили только длительные, но не кратковременные движения заработной платы и многих цен. Или, вернее, что в период

[1] Было бы, однако, ошибочным считать всякую форму монополии или всякое отклонение от свободной конкуренции несовместимыми с эластичностью цен и заработной платы. Но мы не можем здесь вдаваться в подробный анализ этого вопроса.

[2] H a b e r l e r G. The Pigou Effect Once More // *Journal of Political Economy*. June 1952 и приведенная там литература.

[3] См. «Колебания в промышленности», 2-е изд., 1929 г.

[4] Под эффектом Кейнса я имею в виду гипотезу, принятую Кейнсом, согласно которой увеличение предложения денег, измеряемое устойчивой покупательной способностью и вызванное снижением цен, приводит к снижению процентной ставки и тем самым благоприятно влияет на объем инвестиции. Между тем эффект Пигу действует через функцию потребления.

безработицы заработная плата снижается не сразу, но лишь со значительным отставанием во времени.

Тем не менее этот довод все еще не дает ответа на вопрос, нет ли возможности предотвратить циклическую безработицу, сделав заработную плату гибкой на более короткие отрезки времени. Большинство экономистов отвечает на этот вопрос отрицательно, но никто не пытался подкрепить это доказательствами, если не считать того, что аргументация Кейнса опровергалась ссылками на эффект Пигу. Но проблема эта носит чисто академический характер, потому что сделать заработную плату и цены гибкими на короткие отрезки времени практически невозможно. Тем не менее вопрос о том, какое это оказало бы влияние на цикл, если бы удалось ввести кратковременную эластичность заработной платы и цен, представляет большой теоретический интерес, но в литературе по поводу этой проблемы едва ли можно найти хотя бы намек.

Если ответ на этот вопрос будет дан, то, как я полагаю, он будет гласить, что большая гибкость цен и заработной платы на коротких отрезках времени внесла бы в экономику слишком сильный фактор неуверенности и потому могла бы неблагоприятно повлиять на склонность к инвестированию. В результате *общая* безработица также была бы предотвращена на короткий период времени, но уравнивание предложения и спроса на рынке труда происходило бы при известных обстоятельствах в условиях слишком низкого уровня реальной заработной платы.

Однако цены, заработная плата и их движение оказывают влияние на ход экономического цикла не только через эффекты Пигу и Кейнса. Для экономического цикла имеют важное значение не только движение абсолютного *уровня* заработной платы и цен, но и изменения *относительных* цен, например изменения в соотношении цен и заработной платы, оптовых и розничных цен, цен и издержек производства и т.п.

Не может быть сомнений в том, что, например, спекуляция на ценах зачастую играет важную роль в кумулятивном процессе. Если во время подъема цены повышаются, то товарные запасы возрастают не только вследствие действия процесса акселерации, но и потому, что ожидается дальнейшее повышение цен. То же самое верно в отношении фазы спада в экономическом цикле, но при обратных явлениях.

Такого рода действия цен можно, очевидно, легко включить в теорию типа теории Хикса.

Возможность сформулировать *общую* теорию влияния изменений относительных цен на ход экономического цикла представляется мне сомнительной. Нельзя, однако, отрицать, что такого рода влияние бывает часто действенным, и было бы, несомненно, нецелесообразно просто игнорировать его. Например, можно легко себе представить, что издержки (например, затраты на рабочую силу) в какой-либо отдельной отрасли могут возрасти до такой степени, что расширение данной отрасли приостановится или перейдет в сокращение.

На это, вероятно, можно было бы возразить, что когда имеется опасность, что то же самое может произойти во многих отраслях и что, следовательно, возникает угроза поворота в ходе всего экономического цикла, то всегда должна существовать возможность стабилизировать экономический цикл путем усиления совокупного спроса (например, посредством снижения налогов при устойчивых бюджетных расходах). Это, несомненно, верно при наличии известных посылок. Последние сводятся вкратце к следующему.

Политика увеличения спроса предпринята своевременно[1]; бум распределяется достаточно равномерно по всей экономике; она приноравливается к инфляционным последствиям (общий рост цен), и реакция на повышение цен происходит не слишком быстро.

Описанное здесь положение, очевидно, действительно возникало в последнее время во многих странах: заработная плата и жалованье непрерывно повышались в результате действий мощных профсоюзов и введения социального законодательства; более того, рост заработной платы происходит быстрее, нежели рост обшей производительности труда[2]. Если бы не увеличивался также эффективный спрос и не происходил рост цен, то это в весьма скором времени привело бы к общей депрессии.

Политика компенсирования возросших издержек производства путем повышения эффективного спроса не может беспрепятственно продолжаться, потому что все большие и большие круги начинают «сознавать инфляцию» и пытаются оградить себя путем автоматического регулирования своих доходов. Иначе говоря, существует опасность галопирующей инфляции.

Наконец, следует привлечь внимание к следующему чрезвычайно важному факту. При условии, что рост издержек производства (по отношению к ценам) распределяется достаточно равномерно по всей экономике[3], всегда

[1] На практике трудно избежать значительных промедлений при проведении противодепрессивных мероприятий. Это особенно верно в отношении финансовой политики правительств, т. е. увеличения бюджетных расходов (общественные работы), а также сокращения бюджетных доходов (снижение налогов). Причины этого заключаются, во-первых, в том, что распознать обстановку ex ante чрезвычайно трудно (никогда нельзя знать, является ли незначительное уменьшение объема торгово-промышленной деятельности началом настоящей депрессии, или же только преходящей, случайной заминкой); во-вторых, в том, что правительства и парламенты должны сначала убедиться в необходимости принятия мер. Милтон Фридмен особенно убедительно доказал, что в случае запоздания контрмер против ожидаемой депрессии легко можно вызвать последствия, противоположные тем, которые имелись в виду. Если дело касается не глубокой и не длительной депрессии, то легко может оказаться, что контрмеры запоздали и, вместо того чтобы замедлить процесс депрессии, усилили последовавший за ней подъем. (Friedman M. A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability // *American Economic Review*. Vol. 38. June 1948, перепечатано в Readings in Monetary Theory. Philadelphia, 1951 См. также Bach G. J. Monetary-Fiscal Policy Reconsidered // *Journal of Political Economy*. Vol. 57. 1949.)

[2] К этому следует добавить, что вследствие чрезмерного вмешательства правительств происходит раздувание государственного аппарата и бюрократических групп в отдельных рабочих организациях («berufsstandische» Burokratie), много рабочей силы отвлекается от производительной деятельности, а производительность людей, занятых ею, снижается. Кстати, это зачастую неправильно отражается в обычных индексах производства, потому что «выработка продукции» (output) часто измеряется «затратами» (input). Это относится, например, к «правительственному компоненту» в индексе производства.

[3] Степень «диспропорции распределения», которая все еще терпима, зависит от степени мобильности рабочей силы и других факторов производства. Если бы факторы производства были совершенно свободны и их можно было бы быстро перемещать, то мы могли бы говорить о «факторах производства в целом» — как это обычно делается в абстрактном плане статичной теории длительных периодов — и нам не пришлось бы вообще останавливаться на упомянутой выше проблеме распределения.

имеется возможность предотвратить угрозу депрессии, которая может возникнуть в результате роста издержек. Это может быть сделано с помощью комплекса мероприятий финансовой и денежной политики, что, однако, ведет к росту цен.

Однако если рост издержек производства распространяется только на известные отрасли (например, отрасли, производящие капитальные товары или вооружение), тогда комплексное мероприятие, направленное на увеличение общего эффективного спроса, не может предотвратить депрессию в данных отраслях хозяйства, а если и предотвратит ее, то только ценой непропорционально резкого повышения цен[1].

Здесь, очевидно, стоит вопрос о различии в степени: чем неравномернее распределение более высоких издержек производства по сравнению с мобильностью факторов производства и со спросом, тем большие размеры должна принять необходимая инфляция. Старые теории привлекали внимание к этому факту под заголовком «несоответствие структуры производства со структурой спроса», что никогда не следует понимать в абсолютном значении, но всегда как отношение к спросу и к степени мобильности факторов производства.

Эта плодотворная мысль слишком часто упускается в современных теориях, что является следствием тенденции кейнсианской теории оперировать с чрезмерно малым числом огромных совокупных величин (доходы, потребление, сбережения, инвестиции), тенденции, неоднократно подвергавшейся критике. Часто выдвигаемое требование «расчленить агрегаты», т. е. вернуться к немногим величинам общего характера, можно было бы удовлетворить, придав снова значение или открыв снова концепцию диспропорции в структуре производства и спроса. Но такая теория объясняет непосредственно только частичную депрессию. Тем не менее, когда дано объяснение частичной депрессии, можно легко перейти и к объяснению общей депрессии.

[1] Теоретически, т. е. если мы отвлечемся от всех «практических» трудностей распознания и осуществления или, иначе говоря, если мы предположим, что правительство всеведуще и всевластно, то даже с таким положением, как это, можно было бы справиться без инфляции. Но в этом случае было бы необходимо не только в точности определить место, куда направить покупательную способность, но и позаботиться о том, чтобы созданная таким образом покупательная способность, возникнув вторично, не вызвала инфляции в другом месте. Поэтому потребовалась бы система правильно направленного создания и изъятия покупательной способности.

# ПРИЛОЖЕНИЕ

## Описание показателей, иллюстрирующих циклическое развитие движения в различных странах

«Кривая базисного цикла» дает для каждой страны за период с 1880 или 1890 г. до 1931 г. графическое изображение общих колебаний деловой активности, подобно тому как она описана В. Л. Торпом в книге «Экономические летописи» {1926, Национальное бюро экономических исследований; продолжение следовало в Бюллетене известий национального бюро, № 43 за сентябрь 1932 г.). Нижеперечисленные основные черты цикла выражены в наглядной форме путем придания им ряда числовых значений и использования их в качестве показателей экономической активности для характеристик каждого года-

Эти значения следующие:

| | |
|---|---|
| *Исключительное процветание* | + *3* |
| *Процветание* | + *2* |
| *Слабовыраженное процветание* | + *1* |
| *Слаб о выраженная депрессия* | - I |
| *Депрессия* | - *2* |
| *Глубокая депрессия* | - *3* |
| *Оживление (рецессия) предыдущий уровень* | *+(—)!* |

Каждый год изображен на кривой точкой, уровень которой должен показывать среднюю активность в течение года. В тех случаях» когда изменение ситуации произошло в течение первой половины года, уровень определяется положением, существующим после точки поворота. Если изменение произошло во второй половине года, решающее значение сохраняет положение, предшествовавшее точке поворота. Остальные показатели описываются ниже по странам.

### Соединенные Штаты Америки

Промышленное производство

1880-1920 гг. Индекс объема продукции добывающей промышленности. Day E.E. Review of Economic Statistics.

1899-1920 гг. Индекс объема продукции обрабатывающей промышленности. (Там же.)

1920-1935 гг. Индекс промышленного про]
ного управления: общий инд
бывающей промышленности

**ающей промышленности**

1899-1923 гг. Индекс профессора П.У. Дугласа
ной платы». Douglas P.H. The T Wag

1919-1935 гг. Индекс бюро статистики труда.

## *Великобритания*

**шленное**

1880-1931 гг. Индекс Гофмана. Weltwirtschaftliches Archiv. September

1927-1935 гг. Индекс министерства торговли.

**Занятость**

1880-1825 гг. Процент занятых (=100-процент безработных) среди членов профсоюзов. Статистический ежегодник по труду (Abstract of Labour Statistics).

1926-1935 гг. Idem, среди рабочих, охваченных законом об обязательном страховании. Статистический ежегодник по труду (Abstract of Labour Statistics).

**Общая экономическая активность**

1880-1913 гг. Индекс Д.С. Томас. Journal of the American Statistical Association, March, 1926.

1924-1935 гг. Индекс отклонений от основной тенденции, публикуемый журналом «Экономист» (The Economist, July 25th, 1936).

## *Германия*

**Промышленное производство**

1880-1932 гг. Индекс Института конъюнктурных исследований, Vierteljahresshefte zin Konjunkturstatistisches Handbuch, 1936.

**Занятость**

1904-1932 гг. Процент занятых (+100-процент безработных) среди организованных рабочих. Statistisches Jahrbuch fbr das Deutsche Reich.

1931-1935 гг. Idem, рассчитанный на основе процента зарегистрированных безработных, в отношении к числу рабочих, охваченных законом о страховании здоровья. Международное бюро труда.

## *Франция*

**Промышленное производство**

1898-1913 гг. Индекс сборника «общая статистика Франции»

1919-1935 гг. Annuire statistique de la France.

## *Швеция*

**Промышленное производство**

1906-1935 гг. Индекс торговой палаты. Kommersiella Meddelander.

Занятость

1919-1935 гг. Процент занятых (=100-процент безработных) среди членов профсоюзов. Statistisk Arsbok.

## *Канада*

**Промышленное производство**

1919-1935 гг. Индекс Бюро статистики доминионов. Monthly Review of Business Statistics.

Занятость

1915-1935 гг. Процент занятых (=100-процент безработных) среди членов профсоюзов. The Canada Year book.

## *Австралия*

**Занятость**

1906-1935 гг. Процент занятых (=100-процент безработных) среди членов профсоюзов.

Общая экономическая активность

1880-1922 гг. Ежегодный индекс Роналда Вилсона. The Economic Record* 1930.

*Замечание.* За исключением Соединенных Штатов все индексы занятости построены следующим образом: текущая величина наличной рабочей силы принята за 100 и показано отклонение от этого уровня. Для Соединенных Штатов колебания занятости показаны в отношении к величине занятости данного базисного периода. 1923-1925 гг. (а не в отношении к величине наличной рабочей силы).

# УКАЗАТЕЛЬ ИМЕН


Абрамович М. 437, 438 прим. 1
Амон А. 197 прим.1
Анджел Дж. В. 247 прим. 2
Афталион А. 41, 83, 119, 120

Ьеверидж В. 102
Бем-Баверк Е. 165, 400 прим, 1
Берне А. Ф. 410
Бикердик Ф. 41, 83
Бин Л. Л. 413
Брайт М. 258 прим. 1, 265
Бронфенбреннер 425, 426 прим
Бунятян М. 83

Вайнер Дж. 196 прим, 3, 197 прим. 2, 273 прим., 313 прим. 2, 394
Виксель Кнут 41-44, 72, 150 прим. 3, 167, 415, 456
Вито Франческо 50, 51, 237 прим.
Войтинский В. 223

Гальперин М. А. 418 прим.
Гобсон Дж. 107, 110
Грэхем Ф. 353 прим. 3, 354
Гэйер Артур Д. 233 прим.

Данлоп Дж. Т. 197 прим. 2, 391, 392
Джевонс Г. С. 132, 133
Джевонс У. С. 132, 133, 451, 456
Джестром Р. У. 365 прим. 3
Дурбин Е. Ф. 59 прим., 112, 271, 272

Иверсен Р. (К.) 376 прим.

Калдор Н. 47, 305 прим. 2, 377, 385 прим., 388 прим. 4, 389, 390 прим. 4, 415, 417, 432, 439
крушения
М
Кан Р. Ф. 147 прим., 148 прим. 1, 158 прим. 3, 188 прим., 189, 227 прим. 2, 233 прим., 277 прим. 2, 323 прим., 364 прим.
Карвер Т. М. 41, 83
Кассель Г. 7, 41, 73
как представитель немонетарной школы 72
монетарное толкование цикла в ранних работах 72
о циклическом движении 80
о причинах оживления 78
Кейнс Дж.15, 43, 49 прим. 1, 62, 73, 78, 107 прим. 2, 111 прим., 126, 129, 130, 131 прим., 140, 145, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 158 прим. 1, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186 прим. 1, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 206, 207, 208, 227, 234, 238, 239, 241, 246, 253 прим., 255 прим. 2, 265, 271, 272 прим., 277 прим., 304 прим., 305 прим. 2, 308 прим., 313, 317 прим., 323 прим., 324 прим., 360, 362, 364 прим., 365, 366 прим., 367, 377 прим. 1, 381 прим., 388, 391, 394, 395, 396, 397, 398 прим., 399, 419 прим. 2, 432, 433, 434, 436, 440, 441
его теория 145, 203
его толкование мультипликатора 185, 188, 362, 365
и график предельной эффективности капитала 239 прим. 1
и график предпочтения ликвидности 246 прим.
и категории ожиданий 206, 207
и определение понятий сбережения и инвестиции 147, 148, 150, 151, 154, 162-164
и теории недопотребления 193
и теории, построенные на его категориях 194, 195, 428, 436, 443
и традиционная теория нормы процента 165-168, 172-174
об инвестициях 129, 176, 177, 189
о влиянии политики общественных работ на инвестиции 189
о денежной и реальной заработной плате 197, 198
о заработной плате и ценах 198-201, 394

о значении его теории для анализа экономического для анализа экономического цикла 192, 193
о недопотреблении 107 прим. 4, 194, 195, 202, 203
о норме процента 165-168, 172-183
о побудительных мотивах для хранения денег 173, 174
о причинах кризиса 131 прим.
о проблеме "волн возмещения" 317 прим.
о сбережениях 43 прим 3., 49 прим., 179, 180, 253 прим., 255, 436 прим.
о склонности к потреблению 107 прим. 4, 190-192, 313, 436 прим.
о факторах обостряющих депрессию 78
уязвимое место его теории 439
"эффект Кейнса" 440, 441
Кинг У. И. 393
Кларк Дж. М. 24, 41, 83, 86 прим., 92 прим. 2, 94, 134, 143, 192, 233 прим., 254, 362
о вторичных эффектах новых государственных расходов 192, 233 прим.
о методе "последовательного расходования" 362
о "цикле вторичных результатов" 254
о "порождающих факторах" и "реагировании экономической системы" 24
о принципе "акселерации" 41, 83, 86, 94
о сельском хозяйстве и цикле 134, 143
Кларк Колин 361, 363 прим. 3, 365, 370, 371 прим. 2, 372, 373, 374
Кондратьев 223, 412, 432
Кузнец Саймон 83, 438
Кэрк Д. Г. 140, 143
Кэтчингс У. ПО, 112

Лавдэй А. 105, 106
Лавингтон Ф. 120 прим. 2, 126, 129, 165
Ланге О. 167 прим. 2, 180
Лаплас 381
Лауренс С. 370 прим.
Ледерер Эмиль 107, 108, 118, 121
Лернер А. П. 149 прим., 152 прим. 4, 156, 158 прим. 1, 198 прим. 1, 201, 395
Линдаль Эрик 153, 206
Лодердель Л. 107
Лундберг Э. 153, 159 прим. 4, 192 прим. 3, 207, 208, 374, 380, 416
Люксембург Р. 81 прим.
Лютц Ф. А. 159, 160

Мальтус Т. Р. 107,
Мине Г. 394
Маргет А. В. 165
Маркс К. 72, 81
Маршалл А. 29 прим., 38, 46 прим., 170 прим. 1, 171 прим. 1, 205 прим. 2
Махлуп Ф. 42, 62, 67, 214 прим. 2, 362, 365, 482 прим. 1
Метцлер Л. А. 422 прим., 432, 437, 438
Мид Дм. Е. 197 прим. 1
Мизес Л. 393, 415, 417, 432
Мине Г. 392 прим. 4
Митчелл Т. У. 102
Митчелл У. 27, 41, 83, 99, 126, 300
Мозак Дж. 394 прим. 2
Моргерштерн О. 127 прим.
Мур Г. Л. 132, 133
Мюрдаль Гуннар 42 прим. 7, 117, 126 прим. 3, 153, 208 прим.

Найт Ф. Х. 47 прим. 1, 393, 394, 400 прим. 1, 403 прим., 459 прим.
Нейссер Г. 57, 119
Нурксе Р. 438
Олин Бертиль 42 прим. 7, 126 прим., 152, 153, 154, 155, 156, 158, 159, 160, 161, 162, 163 прим., 165, 168, 177, 178, 238, 239
Они Риварс 151 прим.

Пайш Ф. В. 376
Пигу А. 27, 50, 62, 73, 77, 78, 80, 83, 86 прим., 102, 120, 126, 129, 130, 133, 135, 136, 137, 195, 198, 201, 255 прим. 2, 301, 394, 374, 395 прим., 417 прим. 1, 420, 429 прим. 1, 440, 441
о влиянии урожаев на колебания промышленного производства 133, 135, 136

о заработной плате 201, 394, 395
о принципе акселерации 83, 86 прим. 1
"эффект" Пигу 440, 441
Прайзер Е. 121, 124

Редис Е. А. 377
Рёпке В. 41, 42, 61, 96, 97, 126
Рикардо Д. 383, 384, 385, 386, 387, 391 прим. 2, 420 прим., 462 прим.
Рист Шарль 419
Робертсон Д. Х. 12, 27, 41, 49 прим., 50, 55 прим., 58, 62, 73, 78, 83, 92 прим 109, 111, 114, 117, 119 прим. 2, 120, 126, 135, 137, 142 прим. 2, 150, 151, 152, 155 прим., 159, 160, 163 прим., 165, 168, 172, 178, 181, 195, 207, 239 прим. 2, 241, 301, 364 прим., 366 прим. 2, 369, 373 прим. 3, 374
о взаимозависимости сбережения-инвестиции-тезаврация 374
о влиянии банковских кредитов на инвестиции 50
о влиянии колебания урожаев на колебания промышленного производства 133, 135, 137
о денежной теории процента 165
критика теории "финансов'[5] Кейнса 178
критка теории Фостера и Кэтчингса
о недостаточности капитала и потребительского спроса 117
определение периодоанализа 159, 207
определение сбережений 241
как представитель школы перенакопления 41, 111
о принципе акселерации 83
о сбережениях и инвестициях 143, 155 прим., 160, 168
о факторах, обостряющих депрессию 78
и формулы мультипликатора 369
Робине Л. 41, 42, 62, 78
Робинсон Д. 149 прим,, 323 прим., 364 прим.

Саймон Генри 394
Самуэльсон П. А, 377, 378, 380, 388, 432, 434
Сисмонди Ш. 107
Сличтер С 262 прим. 2, 317 прим., 426
Стэйл Х. 190

Таут Г. 55 прим. 1, 151 прим. 1
Тауссиг Ф. У. 102, 120 прим. 1, 126
Тинберген Дж. 83 прим. 13, 90 прим. 1, 205 прим. 3, 206 прим. 1, 208, 374, 380, 381, 398, 438, 439
Тобин Джеймс 366 прим. 1, 395 прим. 1
Торп В. 444
Туган-Барановский 72, 80

Уилсон Том 387 прим. 2, 390
Уильяме Джон 340 прим. 1
Уитли 420 прим.

Фанно Марко 83
Феллнер В. 146 прим. 3, 161 прим.
Фишер Ирвинг 7, 29, 45, 103, 104, 105, 212 прим., 214 прим. 3, 414
Фостер У. Т. 107, 110, 112
Фридман М. 414, прим., 442 прим.
Фрики 412
Фриш Р. 83 прим. 6, 86, 204 прим. 2> 208 прим. 5, 274, 416

Хаавелмо Трюгве 398 прим.
Хаберлер Г. 4, 189 прим. 4, 372
Хайек Ф. А. 41, 42, 50, 51, 53, 57, 58, 60, 62, 65 прим. 1, 67, 79 прим. 2, 103, 109, 112, 117, 126, 127 прим., 151 прим., 155 прим., 232 прим., 272 прим, 383, 384, 385, 386, 387, 388, 389, 390, 391, 392, 415, 419 прим. 3, 421 прим. 1, 439
как последователь Кейнса 432
как представитель монетарной теории цикла 415
как представитель школы теории перенакопления 41
критика Нейссера 57
критика теории Фостера и Кэтчингса 112
методология анализа экономического цикла 79 прим. 2
и новая версия его теории 383-385
о факторах определяющих переход от бума к кризису 58, 60
об "эффекте Рикардо" 386-391

Хальм Г. 72 прим. 3
Хансен Элвин 41, 45 прим. 2, 55 прим., 91, 112, 119 прим. 2, 134, 143, 151 прим., 152, 377, 394, 397, 398, 400 прим. 2, 411, 432, 434
и система Кейнса 397 прим. 3, 432
как один из создателей теории мультипликатора-акселератора 434
как представитель теории перенакопления 41
критика теории Фостера и Кэтчингса 112
о влиянии колебаний сельскохозяйственного производства на цикл 134
о малых и больщих циклах 411
Харди Р. О. 92 прим. 1
Харрис С. Е. 346 прим., 349 прим.
Харрод Р. Г. 41, 83, 91 прим. 2, 148, 150 прим. 3, 158 прим. 3, 206, 227 прим. 4, 257 прим. 1, 277 прим. 2, 297 прим., 369, 370, 371, 377 прим. 1, 388, 405 прим., 421, 424 прим., 432, 434, 435 прим. 2
и модель длительного экономического роста 424 прим.
и мультипликатор 277 прим. 1, 369, 370
и понятие «склонность к потреблению» 107 прим. 4
и принцип акселерации 41, 83, 434
как последователь Кейнса 206, 432
Хатчинсон Т. В. 179 прим. 2.
Хикс Дж. Р. 126 прим. 3, 165 прим. 5, 167 прим. 2, 180 прим. 4, 181, 182, 276 прим. 3, 377, 393 прим. 1, 394, 401, 416, 417, 418, 419 прим. 1, 420, 421, 432, 434, 435, 436, 437, 438, 440, 441
его теория 434
как последователь Кейнса 432
о роли денег во время спада 417
Холден 186 прим. 3
Хоутри Р. Г. 7, 8, 14, 29, 30, 31, 34, 35, 36, 37, 38, 40, 42, 44 прим., 45, 46, 62, 72 прим. 3, 100, 109, 123 прим. 2, 130, 149, 150, 151 прим., 153, 162, 164, 165, 183, 184, 240 прим. 3, 258, 292, 296> 298 прим., 385, 388 прим. 4, 404, 414
и монетарное объяснение цикла 29, 30, 414
и особенности его теории 37, 38

Цитовский Т. 399 прим. 2

Шнейдер 545 прим. 1
Шоу Е. С. 365 прим. 3
Шпитгоф А. 41, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 83, 118, 126, 135, 220 прим. 3, 223, 308
как представитель немонитарных теорий перенакопления 72,
о длинных волнах 223,
о колебаниях урожаев 133,
о принципе акселерации 83
о процессе расширения деловой активности 73, 75, 76, 78
Штернберг Фриц 81 прим.
Штри
Шум етер Й. 41, 49 прим., 78, 79, 120, 223, 293, 301, 316, 394, 397 прим. 3, 401 прим., 403 прим., 411, 412, 413, 415, 421, 432
и гипотеза длинных волн 223 прим. 1
и «кучность» инвестирования в связи с нововведениями 415
и его теория цикла 413, 432
и схема трех циклов 411
о применении новой техники 78, 79
о причинах крушения бума 120, 301

Эллис Х. С. 394, 418 прим.
Эйнарсен Иоган 81

# ПРЕДМЕТНЫЙ УКАЗАТЕЛЬ

Акселератор (акселерация) 257, 284, 372, 416, 418, 435, 436, 437, 441; см. также Принцип акселерации
Акции 106, 202, 234, 260, 268, 271, 273, 274, 339, 348
Амортизационные отчисления 54, 62, 149 прим. 3, 240, 241
Английский банк 419

Банки 243, 253, 261, 265, 271, 292, 306, 308, 311, 315, 323, 413
  и влияние кредита и банковского дела 332, 335, 342
  и влияние организации банковской системы 312
  и дисконтная политика 34, 35, 43, 303, 306
  и золотые резервы 308, 311
  и косвенные операции через 268
  и операции на открытом рынке 34, 42, 306
Банки центральные 263, 266-268, 292, 306, 309, 340, 342, 346, 355
  влияние политики ограничения кредита, проводимой ими 281, 282
  дефляция, вызванная ими 266
  и золотой резерв 342, 345
  и уничтожение денег 311
Банкноты 66, 266, 273, 340, 341
Банковская политика
  и экономический цикл 21-23, 30-36, 62, 63, 65-68, 212, 213
  как причина оптимизма и пессимизма 130
Банковская система 30, 43, 312, 418, 428
Бегство капитала 266, 311
Безработица 212, 214, 232, 259, 289, 290, 318, 325, 392, 394, 395, 406 прим., 423, 424, 426, 433, 434, 440-441
  вторичная 343
  и гибкость заработной платы и цен 392-403, 406 прим.
  и денежная политика 426
  и расширение деловой активности 330
  и рост цен 291
  и сбережения 232
  и снижение заработной платы 318, 325
  как критерий экономического положения страны 213, 214
  циклическая и возможность ее предотвращения 440, 441
Бюджетный дефицит 189, 194, 260, 309, 378, 403, 414, 423, 433

Валюта 340, 344-347, 349-357, 427
Валютные курсы 267, 334, 340, 344, 351-357, 358 прим., 427 прим.
Валютный контроль 69, 306, 371 прим. 5
Валютный стандарт 345-347, 355
Вековые тенденции 109, 221, 222, 402, 411 прим., 412
Вертикальные диспропорции см. Диспропорции вертикальные
Вертикальные и горизонтальные диспропорции 100, 101
Военные долги 105 прим. 2, 360
Вывоз капитала 343, 357-359; см. также Экспорт капитала

Горизонтальные диспропорции см. Диспропорции горизонтальные
Государственные расходы 188, 190, 192, 200 прим. 1, 362 прим. 6
График предпочтения ликвидности 398

Движение капитала 333, 336, 338, 344, 348, 350-352, 359, 367, 375; см. также Капитал
Девальвация 246, 281, 325, 344, 349-351, 419 прим. 1
Дезинвестирование 90 прим., 148, 239, 248, 436
Денежная иллюзия 136, 366 прим. 1
Денежная масса 42, 180, 227, 247, 307, 335, 342, 347, 359
Денежное обращение 94, 104, 235, 236, 247, 266, 267, 291, 300, 304, 311, 315, 318, 320, 328, 329, 331, 346, 347, 355, 356, 402, 403, 423, 427

и скорость обращения денег 174, 192, 247
Денежные факторы 318, 397 прим. 3, 414, 418-420, 424 прим. 1, 428-430
и механизм ответной реакции 430
определение 428
Денежный рынок 258
Деньги 175, 234, 254, 262, 270, 271, 272, 273, 287, 292, 308, 311, 312, 323, 340, 341, 397, 414, 417; см. также Денежные факторы
банковские 42, 263
горячие 352, 428
как средство платежа 30
кредитные 30, 36, 400 прим. 3
тезаврированные 94, 265; см. также Тезаврация
Депозиты 170, 172, 247, 267, 268, 270, 273, 311, 340
Депрессия 42, 223, 225, 264, 267, 273, 274, 293, 325, 332, 421, 428, 435 прим. 2, 436, 443
диспропорции в структуре производства как причина 39, 40, 70, 71, 101, 291-297
ее предотвращение 420, 421, 441
ее причины 420, 421
и денежные факторы 418-420
монетарное объяснение 33, 34, 281, 282, 291, 292
начало 55, 56
Детезаврация 68, 245, 253, 317, 323
и норма процента 157, 172, 173, 244
и сбережения 255
определение 195
Дефляционная политика 280
Дефляция 146, 152,255, 256, 263-265, 291, 311, 312, 321, 334, 402, 423, 428
вторичная 262 прим. 1, 263, 385
и депрессивное влияние на экономику 30
определение 220 прим. 1, 261
производная 61, 62, 262 прим. 1
формы ее проявления 266-273, 281, 282
Дивиденды 253, 259, 368
Дисконтная политика 306; см. также Банки
Диспропорции 301, 302, 443
вертикальные 39, 99-103, 114, 115, 117
горизонтальные 39, 101-103, 114, 115, 118, 121
реальные 421, 422
структуры производства 131 прим. 1; см. также Депрессия
Длинные волны 222-224, 412, 432
Долги
и дефляционное влияние банкротств 263, 264
и дефляционное влияние ликвидации задолженности 269-271, 283
и чрезмерная задолженность и дефляция 103-105
Доход 152, 153, 163, 188, 216, 222, 240-242, 253, 254, 257, 328, 329, 361, 362, 399, см. также Национальный доход
его неравномерное распределение 56, ПО, 122, 123, 165, 166
и изменение в распределении денежного дохода 140, 141, 190, 191
определение 147, 150 прим., 152, 153
определение процветания и депрессии с точки зрения дохода 167, 212, 213

Закон сокращающихся доходов 99
Заработная плата 33, 36, 74, 99, 114, 156, 121-124, 138, 194, 200, 201, 222, 234, 263, 279, 280, 283, 285, 287, 288, 299, 300, 307, 310, 385, 393, 395 прим. 2, 396, 402, 406, 419, 425, 426, 440, 441
влияние ее падения 184, 197-201, 317-325
и изменение эффективности производства 100, 319
и рабочие организации 232 прим., 260, 261, 285, 442
недостаточность ее роста как причина излишеств бума 121-124
номинальная и реальная 125, 136, 138, 300, 391, 395, 396, 401, 406
Золото 341, 343, 344, 345, 349, 350, 400 прим. 3
его движение при золотом стандарте и при системе свободных валют 353
его отлив при пассивном торговом балансе 344

его отлив из стран, экспортирующих капитал 352
его роль в освещении «традиционной» теории 375
спекулятивное движение капитала как замена движения золота 357, 342, 346, 428
Золотой паритет 343
Золотой стандарт 33, 36, 69, 246, 292, 342, 343, 345-360, 418, 425, 427 прим., 428
Золотые запасы 350-352, 418, 419
Золотые резервы 341, 342, 347, 350

Издержки производства 131, 284, 288, 290, 291, 293-295, 300, 306, 321, 322, 354, 393, 396, 403, 442, 443
Импорт капитала 70, 352, 356, 357, 359; см. также Капитал
Инвестиции 147, 162, 178, 180, 239, 241, 248, 249, 251, 268, 271, 277, 284, 293, 300, 308, 315-317, 320 прим., 335-427, 352, 415, 421 прим. 2, 424, 436, 440
валовые и чистые 191, 239-241, 248, 367 прим. 1
вторичные 189
ex-ante и ex-post 116, 151, 153-162, 177, 178
запроектированные и незапроектированные 210
и государственное потребление 190, 191
и исчерпание инвестиционных возможностей 202
и колебания сельскохозяйственного производства 139, 140
и сбережения 43 прим. 3, 48 прим. 1, 111, 113, 116, 145-164, 255, 261, 398 прим. 3, 402
их локализация 106, 327, 332-340
их соотношение с потреблением 91, 92
их финансирование 70, 94, 177, 178, 251, 252
косвенные через банки 268
непредвиденные 154
Инвестиционная деятельность 130
Инвестиционные товары 261, 361, 384, 388, 404, 406
Инвестиционный капитал 75, 131
Интенсивность применения капитала 384, 390
Инфляция 146, 152, 356, 405, 424, 425, 427, 433
вековая 410, 424-426, 443
галопирующая 424, 442
длительная 410
ее влияние на экономику 30, 424
и рост правительственных расходов 405
и рост эффективного спроса 433
как источник получения средств для инвестирования 148, 241—243, 251
кредитная 60, 66, 114, 122
определение 148, 220 прим. 1
послевоенная в Германии 53, 71, 181 прим. 2
цен 330, 334, 404, 406, 433
Инфляционные процессы 64
Инфляционные силы 101
Инфляционный стимул 141

Капитал
его возмещение 240, 367 прим. 1
его недостаточность как причина кризисов 53-56, 74-77, 95, 96, 103, 114-121, 292-295
его "развитие вширь и вглубь" 389, 404-406, 421 прим. 2, 440
и измерение его динамика 47 прим. 1
основной 85 прим. 1, 86, 89, 92, 93, 108, 194, 232 прим. 1, 234, 239-241, 248, 254, 255, 274, 296, 301, 317, 319, 320, 415, 436, 438 прим. 2, 439
основной и оборотный 149 прим. 3, 268, 332
реальный 165
ссудный 176-178, 246
Капиталистическая структура производства 46, 47, 71, 113, 119, 248, 250, 299; см. также Окольность производства
Капитальные товары 225, 226, 274, 277, 294-297, 299, 301
взаимодействие их производства и спроса на потребительские товары 53-56, 92, 93, 233, 329

колебания их производства по сравнению с производством потребительских товаров 37, 39, 40, 72, 235, 247
рост спроса на них как фактор циклического подъема 78, 304-308, 316
Кейнсианство 443
Кембриджская школа 38, 170 прим. 1
Классическая школа (теория) 146, 196, 197, 198, 200, 375, 376
Клиринговые и компенсационные соглашения 67, 371 при*м. 5
Короткие волны 224, 412, см. также Цикле кратковременные
Краткосрочные ссуды 305; см. также Кредит
Кредит 37, 45, 46, 159, 263, 281, 283, 290, 292, 295, 296, 336, 340, 343, 414, 415, 432
дефляция и инфляция кредита 30-33, 122, 123, 292
значение его сезонных изменений для цикла 67, 68
и банковская система 31, 32
и его расширение 31, 33, 52, 53, 55 прим. 1, 56-59, 62, 64, 65, 73, 122, 253, 257, 422
и его структура 311, 335, 337, 340
и теоретическая возможность кредитного тупика 35, 181-183
и эластичность предложения 94, 251, 287, 310, 311
инфляционный 123
и неустойчивость кредитной сиетемы 30, 31
коммерческий 268
результаты его расширения 30, 31, 49, 56-59, 65
результаты его сжатия 33, 34, 52, 267, 268, 281, 295, 296, 304
спрос на кредит 45, 46, 245
Кризис (нижняя точка поворота) 51-57
его неизбежность 57-60, 80, 96, 296
недостаток капитала как причина кризиса 52-56, 74, 77, 95, 114—121, 295-297
недостаточность потребительского спроса как причина кризисов 114-121
недостаточность факторов производства как причина кризисов 75, 76, 296-299
определение 211
рост заработной платы как причина кризиса 99, 100, 299, 300
сокращение инвестиций как причина кризиса 300
частичный спад как причина кризисов 102
ромежуточные
Ф
расширения
кращен
ности 34, 94, 95, 114, 128, 225, 231, 245, 250, 251, 261, 277, 291, 308, 328, 351, 376, 383, 429, 435, 438, 441
Ликвидность 62, 181, 268-270, 311, 313, 323, 324, 338, 418, 421
предпочтение ликвидности 145, 173, 176, 177, 179, 181, 183, 185, 193-196, 199, 234 прим., 244, 246 прим., 273, 304 прим., 306, 313, 397
и процентная ставка 164—184, 194
и сокращение заработной платы 199, 200
и шкала ликвидности 273

Макро- и микроэкономические понятия 203, 204 прим. 2, 401 прим.
Марджинальный анализ 321, 322
Математическая модель цикла 437
Миграция капитала 332-334, см. также Капитал
Модели последовательностей 208, 366, 380, 381, 385, 416; см- также Периодоанализ
Модели экономического цикла 377, 381, 382, 429
реальные 417
Модели длительного экономического роста 424 прим.
Монетарная теория 78, 98, 104, 107, 111, 141, 432
перенакопления 46, 49, 52, 56, 68, 71,76,81, 82, 100, 119, 121, 123, 128, 261
экономического цикла 108, 413, 414, 415, 432

Монополии 433, 434
Мультипликатор 163 прим, 2, 184, 192, 193, 206, 277 прим. 1, 361-366, 376, 377, 380-382, 388, 397, 415, 429, 435
внешней торговли 366-376
денежного дохода 361, 365
как результат последовательного расходования 361-365
мгновенного действия 365, 377 прим. 2
определение 185-188, 365
реального дохода 365
Мультипликатор-акселератор 206, 417 прим. 1., 418, 422 прим., 435, 437, 438
Мультипликатор и принцип акселерации 360-365, 376-381, 384-387, 413, 415, 422 прим, 434 прим., 435
Национальный доход 105, 110, 116, 121-123, 203, 212 прим., 227, 282, 353, 361, 365, 374 прим. 1, 377-379
и занятость 185, 186, 217
"Неовикселлианская школа" 41, 127—129
Норма прибыли 63, 78, 92, 122, 124, 234, 238, 250, 254, 262, 264, 352, 384, 388-391; см. также Предельная эффективность капитала
Норма сбережений см. также Сбережения

Облигации 106, 160, 175, 268, 271, 273, 274, 306, 339, 348
"Окольность" производства 51, 52, 94, 113, 116, 120, 250, 384
Операции на открытом рынке 42

Перенакопление капитала 98, 105, 116, 121
Перепроизводство 74, 75
Периодоанализ 151, 159, 207, 374, 377 прим. 2; см. также Модели последовательностей
Платежный баланс 69, 266, 281, 306, 339, 343, 346 прим. 1, 347, 348, 353, 367, 368, 409, 410, 426-428
Подъем (оживление), бум (процветание) 64, 113, 120, 121, 223, 224, 226, 300, 314-316, 321, 336, 386, 404, 411, 417; см. также Расширение деловой активности,
и денежные факторы 420-422
и необходимость внешних стимулов 78, 79
и падение заработной платы как причина оживления 317-325
и предложение кредита 310, 311
и предложение факторов производства 309, 310
и рост потребительских расходов как причина подъема 304, 308, 309
и экспансионисткие тенденции, возникающие во время спада 303-309
объяснение с точки зрения монетарной теории 34, 35
причины крушения бума 131 прим., 384, 385
Политика "подкачки насоса" 189 прим.
Потребительские товары 110-113, 118, 139, 226, 248, 250, 255, 260, 261, 271, 277, 294-296, 301, 302, 308, 325
взаимное влияние производства капитальных товаров и спроса на потребительские товары 53-56, 93, 94, 117, 118, 233, 234, 235-237, 329
воздействие колебаний в сельскохозяйственном производстве на их производство 138, 139
и сбережения 111, 112
колебания в их производстве по сравнению с колебаниями в производстве капитальных товаров 37, 39, 40, 72
разрыв между спросом на потребительские товары и их производством 253, 254
Потребление 222, 308, 397
взаимное стимулирование инвестиций и потребления 232, 233
государственное потребление и инвестиции 190, 191
его падение во время подъема 72, 73
и инвестиции 91, 92

определение процветания и депрессии с точки зрения 212, 215, 216
склонность к потреблению 166, 179, 182, 185-187, 189, 190, 191, 195, 242, 259-267, 277 прим., 308 прим. 1, 362, 365, 371, 397, 437 прим. 1
Предельная склонность к импорту 342 прим., 369, 370, 374, 375, 383
Предельная склонность к потреблению 162 прим., 184-193; см. также Потребление
Предельная эффективность капитала 164, 166, 173, 179, 182, 184, 185, 193, 194, 195, 198-200, 202, 206, 234 прим. 1, 239 прим. 1, 304 прим., 397-399, 401, 404, 415; см. также Норма прибыли
Прибыль 98, 121, 123, 131 прим., 151, 215, 234, 258, 260, 388; см. также Норма прибыли
валовая 321, 322
Принцип акселерации 41, 82-92, 167 прим. 2, 205, 206, 248, 249, 274-277, 294, 376-378, 384, 387, 404, 415, 429, 435, 439, 441
его применение 55 прим., 83 прим. 84, 90 прим. 1, 94, 102, 119,247-252,274-277,293-295
формулировка 83, 84, 250, 387
Протекционизм 69, 70, 332
Процент 63, 182, 183, 368, 398
Процентные ставки {норма процента) 100, 122, 128, 156, 173, 176-178, 237, 244, 245, 249, 255, 299, 304, 306, 312, 315, 332, 333, 335
влияние на них сбережений 179—181
естественная (или уравновешивающая) и рыночная (или денежная) норма процента 43-45, 64, 65, 66, 168, 234, 236, 244, 263, 415
и тезаврация 164-184, 292
их уравнение 332-334
номинальные и реальные 45
предел их падения 182, 183
теория нормы процента 149, 164-168
психологические факторы 118, 126, 129, 429
Рабочая сила 139, 310, 390
Расходы потребителей 29-31
Расширение деловой активности 65, 226, 231-236, 245, 252, 253, 258, 260-270, 278, 279, 303, 306, 307, 309, 314, 357-359; см. также Подъем и кумулятивный процесс расширения и сокращения деловой активности
его анализ с точки зрения монетарной теории 31, 44-48, 236-247
и взаимное стимулирование производства и потребления 233
и вызванные им нарушения 261, 291-303
и его кумулятивный характер 32, 73, 82, 83, 94, 195, 232, 234, 247
и его финансирование 69, 70, 94, 95, 122, 236-247
и причины его окончания 58-60
и локализация процесса 327-330, 340, 355, 356
определение 29 прим. 2, 220 прим. 1
Реинвестиции 81, 240, 248, 269, 271, 367 прим. 1, 401
Рецессия 119, 274; см. также Депрессия
Рынок капитала 238, 257, 335, 338

Сбережения 50, 111, 112, 113, 116, 120, 123, 124, 140, 150-162, 165, 194, 259, 260, 272, 297, 362 прим. 4, 400 прим. 2
вынужденные 49, 50, 57, 58, 121, 251, 252 прим.
и взаимосвязь спроса и предложения 251, 252
и инвестиции 43 прим. 3, 48 прим. 1, 111, 113, 117, 118, 145-164, 255-257
и инстуциональные осложнения 257
и процентная ставка 47, 48, 166, 180, 181
и процесс расширения деловой активности 252-261
их норма 113, 118, 119, 140, 241-243, 252, 253, 260, 399, 400 прим. 2
как источник предложения инвестиционных фондов 241, 242, 252, 253

общее определение 111 прим., 146, 147, 179
по Кейнсу 48 прим. 1, 147, 148, 166, 179
по Робертсону 151, 241
по определению шведских экономистов 117, 151, 153-162, 178
Сельскохозяйственное производство, его воздействие на промышленность и торговлю 132, 134-137
Совокупные расходы и реальные денежные факторы 414-420, 432
Совокупный спрос 281, 283, 287, 289, 290, 292, 304, 306, 311, 316, 318, 356, 372, 414, 428, 433; см. также Эффективный спрос
Сокращение деловой активности (спад, поворот вниз) 295, 296, 298, 302, 304, 306, 307, 309-311, 313-318, 320, 321, 323, 325, 334, 359; см. также Депрессия, Кумулятивныи процесс расширения и сокращения деловой активности
его ближайшие причины 281-291
и влияние психологических факторов 77, 78
и глубина и величина реальных диспропорций 421; см. также Диспропорции
и его локализация 327, 328, 330, 336, 340, 355, 356, 358
и исчерпание предложения инвестиционных фондов 265, 266
и монетарная теория 264-277
и последствия частичного спада 282-284
и усиливающие факторы 263, 264
и экспанионисткие теории, возникающие в период спада 304, 314-317
как процесс приспособления к новым условиям 60, 261, 262, 314, 315
как результат недопотребления 192-194, 201, 202
кумулятивный процесс по Кейнсу 195
по Фишеру 103, 104
по Хоутри 34, 35
по Шпитгофу 78, 79
общая характеристика 261-264, 421 прим. 2
определение 211-216
Ссудные фонды 322, 342, 375
Стартеры 245, 253, 262, 291, 430
Стерлинговый блок 246
Стерлинговый стандарт 375

Таможенные пошлины и тарифы 69, 331-332, 351, 354, 373
Тезаврация 62, 63, 68, 77, 111, 175, 242, 255, 266, 267, 269, 270, 273, 274, 312, 323
ее предел 273-276
и процентные ставки 156, 172, 173—176, 182, 183, 195, 292, 312, 313
и скорость обращения денег 169, 170
определение 43 прим. 2, 146, 168-172, 175
Теория экономического цикла 74, 106, 165, 204, 231, 246, 291, 373, 385, 415, 416, 423, 433, 434, 437 прим. 1, 440
"заблуждний" 102
недопотребления 107, 108, 110-112, 114, 117, 122-124, 193, 201
недостаточности капитала 53, 54> 116, 117
монетарные теории перенакопления 22, 39, 51, 94, 96, 98, 105, 108, 111, 115, 128, 141
немонетарные теории перенакопления 72, 73, 81, 82
психологических 77, 125, 128, 129-131
связывающие цикл с урожаем 132-144
статические и динамические 126, 127, 145, 167, 205-208, 246, 286, 381
чрезмерной задолженности 103-105
чрезмерных сбережений 112, 113, 201
экзогенные и эндогенные 21, 205, 206, 381, 414
Теория международного валютного механизма 68
Теория международной торговли 326, 330

Теория мультипликатора 366, 367 прим. 5; см. также Мультипликатор
Теория предпочтения ликвидности 180; см. также Ликвидность
Теория процента 149, 164-167, 172, 176
Товары производственного назначения см. также Капитальные товары
Торговый баланс 339, 343-345, 347, 348, 357 прим. 2, 367, 375, 376

Уравнительный валютный фонд 346
Учетная ставка 31, 32, 42, 338, 341

Фондовая биржа 227, 260, 273
Фонды для инвестирования 237, 255, 264, 265, 282, 284, 304, 350
влияние девальвации на спрос и предложение 351
графики спроса и предложения 131, 237-238, 240-246, 251
и источники предложения 240-243, 252, 305, 306
теория процентной ставки 166, 176, 177, 179
Факторы, влияющие на предложение и спрос 305-308

Ценные бумаги 44, 45, 48, 53, 77, 96, 98, 99, 103-106, 119, 126, 127, 136, 175, 183, 258, 267, 268, 271-273, 306, 339, 340, 343, 347
Ценообразование 48
Цены 126, 129, 380, 392-394, 401-404, 406, 409, 412, 420, 424
бум при стабильных ценах 56-60
влияние их роста 32
и заработная плата 321, 322, 395, 441
и подъемы и спады 412, 413
и процентные ставки 44, 45
их индексы 213 прим.
их негибкость 392-406, 409, 410, 419, 438, 440
их прогрессивный рост как причина кризиса 288
негибкость цен и экономическая стабильность 200, 201
недопотребление и вековые тенденции 108, 109
рост цен и рост выпуска продукции 391, 404
Цикл торгово-промышленный 37, 38, 143; см. также Циклы экономические
Циклическая изменения 357
Циклические колебания 27, 28, 40, 80, ПО, 111, 226, 259, 336, 340, 348, 358, 393, 402, 411 прим., 413, 418, 423, 433, 434, 438
Циклическое движение 336, 340, 348, 349, 358, 402, 438
Циклы экономические 22, 37, 73, 224, 225, 279, 326, 335, 348, 411-416, 418, 423, 439, 441
в общем и специальном смысле 216, 217
возможность создания общей теории 224-226
вторичные 412
две повторяющиеся черты 226-230
долговременная 413 прим,
и его фазы 217, 218
и изменения цен 441
и инфляция 410; см. также Инфляция
и колебания эффективного спроса 432; см. также Совокупный спрос
и монетарные факторы 414, 415, 417, 418; см. также Денежные факторы
и причинные факторы 21-25, 133, 383, 384, 394 прим. 4, 439
и сельское хозяйство 132-144
исторические особенности каждого цикла 224, 225
как результат действия экзогенных и эндогенных сил 406; см. также Экзогенные факторы
кратковременные 223, 224, 412
общие индексы циклического движения 221, 222
определение 410, 411, 431, 432
и измерение 211-230
периодичность 132, 133
реальные 418, 423

Экзогенные факторы 381, 439
Эконометрические модели цикла 416
Экономические модели 416; см. также Мод

Экспорт капитала 70, 356-360, 376; см. также Вывоз капитала
Эластичность предложения и занятости 140, **142, 143,** 289, 290
спроса 136-138, 139, 140, 182, 184; см. также Совокупный спрос
Эндогенная теория 381, 414
Эндогенные и экзогенные силы 25, 81, 406, 410
"Эффект Пигу" 440
"Эффект Рикардо" 386-388, 390
Эффективность капитала 179, 180; см. также Норма прибыли и предельная эффективность капитала
Эффективный спрос 198, 395 прим. 4, 413; см. также Совокупный спрос.